

Erhvervslivets lånoptagelse

Andreas Tamasauskas

Center for kreditret og kapitalmarkedsret
Handelshøjskolen i København
Kreditretsprojektet 11

Gjellerup

Erhvervslivets lånoptagelse

© 2006 Andreas Tamasauskas, Center for kreditret og kapitalmarkedsret,
Handelshøjskolen i København og G.E.C. Gads Forlag,
Aktieselskabet af 1994, København

Omslag: Henrik Würtz

Sats og tryk: Narayana Press, Gylling

ISBN 87-13-04914-3

1. udgave, 1. oplag 2006

Kopiering fra denne bog må kun finde sted på institutioner,
der har indgået aftale med COPY-DAN, og kun inden for de
i aftalen nævnte rammer.

Det er tilladt at citere med kildeangivelse i anmeldelser.

www.gjellerup.com

Forord

Nærværende afhandling er indleveret til forsvar for ph.d.-graden ved Det Erhvervsøkonomiske Fakultet ved Handelshøjskolen i København. Afhandlingen er resultatet af min ansættelse som ph.d.-stipendiat ved i første omgang Juridisk Institut på Handelshøjskolen i København siden hen ved Center for kreditret og kapitalmarkedsret ligeledes ved Handelshøjskolen i København.

Traditionen tro skal jeg i dette forord benytte lejligheden til at takke de personer og institutioner, der har haft en særlig betydning i forbindelse med udarbejdelsen af ph.d.-afhandlingen.

I den forbindelse skal jeg først og fremmest takke min vejleder professor, lic.jur Lennart Lyng Andersen, der igennem hele perioden har bistået mig med særdeles kompetent vejledning og konstruktiv faglig kritik på et højt plan. Den vejledning, jeg har modtaget af professor Lennart Lyng Andersen, har ikke alene haft væsentlig betydning for selve udarbejdelsen af afhandlingen, men har tillige forøget det samlede udbytte af min ansættelse som ph.d.-stipendiat. Ligeledes på det mere praktiske plan har professor Lennart Lyng Andersens assistance haft betydning med hensyn til overvindelse af ikke ubetydelige bureaukratiske hindringer.

Dernæst skal jeg takke alle ansatte på Center for kreditret og kapitalmarkedsret for det gode arbejdsmiljø og den konstruktive dialog, der har præget hele min ansættelsesperiode. En særlig tak skal i den forbindelse lyde til centersekretær, korrespondent Kirsten Espersen, der har lagt en eksemplarisk indsats for dagen med hensyn til korrekturlæsning.

Endelig skal jeg rette en særlig tak til lektor, ph.d. Christina D. Tvarnø, der ligeledes igennem hele perioden har ydet et værdifuldt bidrag til mit arbejde gennem en kontinuerlig konstruktiv dialog, der i et betydeligt omfang har forbedret det endelige resultat.

Afslutningsvis skal jeg takke Generalkonsul Einar Høyvalds Fond, der ydede et betydeligt bidrag til et længerevarende studieophold ved International Financial Law Unit, Centre for Commercial Law Studies ved Queen Marys College, University of London.

Der er i det væsentlige ikke taget hensyn til materiale, der er fremkommet efter den 15. oktober 2005.

Hellerup, november 2005.

Andreas Tamasauskas

Indhold

Forord	5
Forkortelser	13
Kapitel 1 Erhvervslivets lånoptagelse	15
1. Emnet	15
2. Erhvervskreditret	20
3. Formål	29
4. Metode	33
4.1. Om juridisk metode og erhvervsjuridisk metode	33
4.2. Empiri	36
5. Afgrænsning	38
5.1. Hvornår foreligger der et lån?	39
5.1.1. Det formueretlige lånebegreb	39
5.1.1.1. Afgrænsning i forhold til gaver	42
5.1.1.2. Afgrænsning i forhold til selskabsindskud	46
5.1.1.3. Særligt om aktionærlån og koncernkonti	62
5.1.1.4. Særligt om køb af pengefordringer	73
5.1.2. Det offentligretlige lånebegreb	74
5.1.2.1. Det kommunalretlige lånebegreb	74
5.1.2.2. Det skatteretlige lånebegreb	79
5.2. Det almene lånebegreb – sammenfatning	84
5.3. Negativ afgrænsning	85
6. Struktur	87
Kapitel 2 Almindelige forretningsbetingelser	92
1. Indledning	92
2. Almindelige forretningsbetingelser for erhvervskunder	93
2.1. Vedtagelse af almindelige forretningsbetingelser	99

2.2. Fortolkning af almindelige forretningsbetingelser	112
2.3. Tilsidesættelse af almindelige forretningsbetingelser	120
3. De enkelte vilkår	122
3.1. Renter, gebyrer og provision	123
3.1.1. Rentesatser er som udgangspunkt variable	124
3.1.2. Ændring af rentesatser	128
3.1.3. Overtræksrenter og morarenter	132
3.1.4. Renteberegning og rentetilskriving	137
3.1.5. Betaling for serviceydelser – gebyrer	138
3.1.5.1. Hjemmel	139
3.1.5.2. Rimelighed	143
3.2. Tegningsforhold og fuldmagt	144
3.2.1. Tegningsret	145
3.2.2. Fuldmagt og forholdet til tegningsretten	152
3.2.3. Pengeinstitutternes standardvilkår	156
3.3. Modregning	162
3.3.1. Almindelig (tvungen) modregning	164
3.3.1.1. Gensidighed	164
3.3.1.2. Komputabilitet	167
3.3.1.3. Afviklingsmodenhed	168
3.3.1.4. En retskraftig modfordring	172
3.3.1.5. Udelukkelse af modregning	174
3.3.2. Problematisering – pengeinstitutternes almindelige modregning	179
3.3.2.1. Modregning og udlæg i indlånskontoen	180
3.3.2.2. Modregning i konkurs	186
3.3.3. Aftalt modregning – sikkerhed i indlånskonti	192
3.3.3.1. Aftalt modregning	192
3.3.3.2. Pant i indlånskonti	197
3.3.4. Pengeinstitutternes standardvilkår	202
3.4. Opsigelse	204
3.4.1. Generelt	204
3.4.2. Pengeinstitutters opsigelsesadgang	206
4. Sammenfatning	212
 Kapitel 3 Låneaftaler med fast lånebeløb	 214
1. Indledning	214
2. Karakteristika	216

2.1. Fast låneprovenu	217
2.2. Fikseret løbetid – uopsigelighed	218
2.3. Form	218
3. Parterne	222
3.1. Låntager – debitor	224
3.1.1. Låntagers identitet og hæftelse	224
3.1.2. Flere låntagere	239
3.1.3. Ændringer i låntagers identitet, omdannelse og change of control	240
3.1.3.1. Debtorskifte	241
3.1.3.2. Selskabsretlig omdannelse	251
3.1.3.3. Change of control – majoritetsovertagelser	253
3.1.3.4. Virksomhedsoverdragelse – frasalg af aktiviteter	256
3.1.3.5. Overdragelse af låneretten	257
3.2. Långiver – Kreditor	261
3.2.1. Långivers identitet og hæftelse	261
3.2.2. Flere långivere – syndikerede lån	269
3.2.2.1. Formål	269
3.2.2.2. Syndikatets etablering	271
3.2.2.3. Karakteristika ved syndikerende lån	278
3.2.2.4. Syndikatets retlige natur	296
3.2.3. Ændringer i långivers identitet, overdragelse af rettigheder, novation	301
3.2.3.1. Kreditorskifte	304
3.2.3.2. Novation – stiftelse af et nyt skyldforhold	310
4. Formålsangivelser	312
4.1. Løfter, oplysninger og hensigtserklæringer	315
4.2. Retlig kvalifikation og retsvirkninger	316
5. Udbetalingsbetingelser – conditions precedent	323
5.1. Typiske udbetalingsbetingelser (conditions precedent)	325
5.2. Retsvirkninger – suspension af trækningsretten	330
6. Låntagers oplysninger og indeståelser – representations and warranties	335
6.1. Oplysninger, betingelser og indeståelser	336
6.2. Typiske representations and warranties	347
7. Opsigelse	351

8. Udbetaling af lån, amortisering m.v. . . .	353
8.2. Amortisering og førtidige indfrielse	354
8.2.1. Amortisering	354
8.2.2. Førtidig indfrielse	359
8.3. Forrentning og rentetilskrivning	364
9. Sammenfatning	370

Kapitel 4 Låneaftaler med variabelt lånebeløb

1. Indledning	372
2. Karakteristika	373
2.1. Variabelt låneprovenu	374
2.2. Løbetid – opsigelighed	375
2.3. Form	376
3. Kassekreditter	377
3.1. Kreditramme og amortisering	378
3.2. Renter og provisioner	382
3.3. Opsigelse	384
4. Revolverende kreditfaciliteter	385
5. Sammenfatning	386

Kapitel 5 Covenants

1. Indledning	388
2. Generelt om covenants	390
2.1. Formål	391
2.2. Generelt om fortolkning af covenants	394
3. Information covenants	396
3.1. Indhold	397
3.1.1. Regnskaber	397
3.1.2. Andre økonomiske oplysninger	399
3.1.3. Oplysninger om sagsanlæg	402
3.1.4. Oplysninger om anticiperet og aktuel misligholdelse	404
3.2. Forholdet til børsretten	407
3.2.1. Oplysningsforpligtelserne – en oversigt	409
3.2.2. Oplysningsforpligtelserne – VPHL § 27 og 27a	409
3.2.3. Forbud mod videregivelse af intern viden – VPHL § 36.	412

3.3. Sanktioner . . .	416
4. Finansielle covenants .	418
4.1. Indhold	419
4.2. Sanktioner	423
5. Negative pledge covenants	423
5.1. Formål og anvendelsesområde	425
5.2. Indhold	431
5.2.1. En forpligtelse til ikke at stille sikkerhed .	431
5.2.1.1. Hvem forpligtes?	432
5.2.1.2. Hvilke dispositioner forbydes?	433
5.2.1.3. Pant eller anden sikkerhed	435
5.2.1.4. Sikkerhed for hvilke forpligtelser	446
5.2.2. Undtagelser	450
5.2.3. Varianter	454
5.3. Negative pledge covenants og forholdet til tredjemand . .	459
5.4. Sanktioner	465
6. Pari passu covenants	469
7. Asset disposal covenants	472
7.1. Indhold .	473
7.2. Sanktioner	478
8. Andre covenants	479
9. Sammenfatning	480

Kapitel 6 Forfaldsklausuler 482

1. Indledning	482
2. Generelt om forfaldsklausuler og forfaldsvirkningen	485
2.1. Om forfaldsvirkningen	487
2.2. Er forfaldsklausulerne udtømmende?	488
2.3. Om forfaldsgrundens ophør. Passivitet	491
3. Betalingsklausuler	493
3.1. Manglende betaling af renter og afdrag. Andre betalingsforpligtelser .	494
3.2. Suspensionsvilkår. Løbedage	496
3.3. Undskyldelig forsinkelse, ekspeditionsfejl og tekniske nedbrud m.v. . .	502
3.4. Fravær af betalingsklausuler	506
4. Kreditorforfølgningssklausuler	510
4.1. Individualforfølgning	513

4.1.1. Individualforfølgning som begreb	513
4.1.2. Klausulernes indhold, anvendelsesområde og retsvirkninger	519
4.2. Universalforfølgning	523
4.2.1. Universalforfølgning som begreb	523
4.2.2. Klausulernes indhold, anvendelsesområde og retsvirkninger	525
4.3. Betalingsstandsning. Stille betalingsstandsninger	535
5. Krænkelse af andre lånevilkår	539
6. Andre forfaldsklausuler	542
6.1. Misligholdelse af andre forpligtelser – cross default	543
6.1.1. Indhold og anvendelsesområde	545
6.1.2. Retsvirkninger og forfaldstidens indtræden	549
6.2. Væsentlig forringelse af låntagerens finanser – material adverse change	552
6.2.1. Indhold og anvendelsesområde	553
6.2.2. Retsvirkninger og forfaldstidens indtræden.	555
7. Sammenfatning	558
 Kapitel 7 Konklusion	560
1. Indledning	560
2. Sammenfatning af undersøgelsens resultater	562
3. Konklusion	569
 SUMMARY	572
 DOMSREGISTER	580
 LITTERATUR	584

Forkortelser

AFTL	Aftaleloven
AL	Aktieselskabsloven
BSL	Bank- og sparekasseloven
DBSL	Dødsboscatteloven
FIL	Lov om finansiel virksomhed
GBL	Gældsbrevsloven
H	Højesterets dom eller kendelse
KAL	Kreditaftaleloven
KBL	Købeloven
KGL	Kursgevinstloven
KL	Konkursloven
LEV	Lov om visse erhvervsdrivende virksomheder.
LL	Ligningsloven
RL	Renteloven
RPL	Retsplejeloven
SEL	Selskabsskatteloven
SH	Sø- og Handelsrets dom eller kendelse
SL	Statsskatteloven
U	Ugeskrift for Retsvæsen
V	Vestre Landsrets dom eller kendelse
VPHL	Værdipapirhandelsloven
Ø	Østre Landsrets dom eller kendelse
ÅRL	Årsregnskabsloven

Kapitel 1

Erhvervslivets lånoptagelse

1. Emnet

Emnet for nærværende afhandling er erhvervslivets lånoptagelse. Omdrejningspunktet for afhandlingen er således de aftaler og de vilkår, under hvilke erhvervslivet i dag finansierer sig. Da afhandlingen alene vedrører erhvervslivets *lånoptagelse*, er det umiddelbart klart, at den finansiering, der finder sted gennem en forøgelse af de respektive virksomheders egenkapital, ikke vil blive gjort til genstand for en nærmere analyse. En beskrivelse og analyse af hvorledes virksomheden kan forøge sin egenkapital samt konsekvenserne for denne og indskyderne hører rettelig hjemme i selskabsretten. En beskrivelse og analyse af hvorledes virksomheder og personer kan få tilført fremmedkapital, og hvilke retlige instrumenter kreditgiverne i den forbindelse vil benytte sig af, hører derimod hjemme i kreditretten.¹ Dermed er det også klart, at denne afhandling er en kreditretlig afhandling. Da det principielle område for kreditretten imidlertid er særdeles omfangsrigt, er det ikke bare hensigtsmæssigt, men tillige nødvendigt med en nærmere indsnævring af emnet.

I den forbindelse kan man indledningsvis sondre imellem den kapital, eller kredit om man vil, der stilles til rådighed for erhvervsvirksomheder til brug for deres drifts- og anlægsfinansiering samt den kredit der ydes til fysiske og visse juridiske personer med henblik på en hovedsagelig ikke-erhvervsmæssig anvendelse. Der kan således på det overordnede plan sondres mellem erhvervskredit og forbrugerkredit.²

-
1. Om kreditrettens opgave, se generelt *Lynge Andersen & Werlauff*: Introduktion til kreditretten (2000) s. 15.
 2. Denne sondring mellem erhvervskredit og forbrugerkredit er i overensstemmelse med den i kreditaftaleloven anvendte definition af forbrugerkreditaftaler, hvorefter der ifølge KAL § 1 foreligger en af loven omfattet (forbruger) kreditaftale når "...en erhvervsdrivende (kreditgiveren) yder eller giver tilsagn om at yde kredit som led i sit erhverv, når den anden part (forbrugeren) hovedsagelig handler udenfor sit erhverv".

Som titlen indikerer, vedrører denne afhandling udelukkende erhvervskredit.³ Selv med denne indsnævring for øje er emnet imidlertid stadig meget omfattende. Erhvervskredit i bred forstand spænder således lige fra den finansiering, der tilvejebringes i form af leverandørkredit/forudbetaling fra kunder, over den kredit, der ydes fra banker og andre finansielle institutioner, til den kredit, der tilvejebringes af kapitalmarkedet, når virksomheden eksempelvis udsteder erhvervsobligationer. Bredden i erhvervskreditten tilsiger derfor, at der foretages en yderligere sontring.

En sådan kan foretages ved at tage udgangspunkt i, at selve kreditbegrebet er et overbegreb, der dækker over flere forskellige former for skyldforhold, der kan være opstået på varierende vis. Den leverandør, der leverer varer eller tjenesteydelser uden at forlange kontant betaling fra sin medkontrahent, yder denne en kredit i form af en henstand med betalingen. Denne form for kredit er karakteriseret ved, at kreditten alene udgør en biydelse, der ydes i tillæg til hovedydelsen, som består i levering af varer eller tjenesteydelser. Dette er én form for kredit. En anden form for kredit er den, hvor en kreditgiver overlader en pengesum til en kredittager mod til gengæld at modtage et løfte om tilbageførsel af denne likviditet på et senere tidspunkt, enten på én gang eller i flere afdrag og som regel tillige sammen med en rente af den udlånte kapital.⁴

Uagtet at de to former for kredit principielt kan samles under betegnelsen erhvervskredit, er der flere gode grunde til at sondre mellem disse i fremstillinger af erhvervskreditretten. For det *første* er baggrunden for at yde de to former for kredit vidt forskellig. Den leverandør, der yder kredit til aftagerne af sine varer eller tjenesteydelser, gør det som regel ud fra en praktisk synsvinkel; at insistere på samtidig udveksling af ydelser er besværligt at håndtere i det praktiske liv. Dernæst ydes henstand med betaling ofte ud fra et ønske om at fremme afsætningen af ens varer. En vis kredittid kan være et konkurrenceparameter, og i visse brancher endda en afgørende forudsætning for, at man overhovedet kan blive antaget som leverandør. Anderledes stiller det sig med det egentlige pengeudlån. Her er tilvejebringelsen af kredit selve hovedydelsen, og baggrunden for at yde denne kredit

3. Dvs. den kredit som navnlig pengeinstitutter yder til erhvervsdrivende virksomheder.

4. Den her anvendte terminologi er i overensstemmelse med den i KAL § 4 anvendte, hvorved der ved en kreditaftale forstås ”..en aftale om kredit i form af henstand, lån eller anden tilsvarende form for finansiell ydelse”.

vil ene og alene være ønsket om at tilvejebringe en profit i form af renter og gebyrer.

For det *andet* betyder det forhold, at henstand med betalingen er udtryk for en biydelse og pengeudlån en hovedydelse, at fokus og dermed risikoen for retlige konflikter er forskellig i de to situationer. I den første situation vil køberens evt. indsigelser normalt relatere sig til de varer eller tjenesteydelser, der er leveret. Det har antageligvis undtagelsens karakter, at der opstår tvist omkring, hvorledes et vilkår om netto kontant 30 dage skal forstås. Anderledes stiller det sig med det egentlige pengeudlån. Her er risikoen for, at der opstår tvister langt større, og de retlige problemer, der knytter sig hertil, af en langt mere vidtforgrenet karakter.

I forlængelse af ovenstående kan det for det *tredje* gøres gældende, at den dokumentation, der ligger til grund for de to former for kredit, er væsentlig forskellig både med hensyn til omfang og indhold. I førstnævnte tilfælde vil dokumentationen ofte alene bestå af en faktura, på hvilken der er anført betalingsbetingelser a la *netto kontant 8 dage* eller *løbende måned + 30 dage*, mens der i det andet tilfælde vil ligge en langt mere udførlig dokumentation til grund. En vurdering og fortolkning af sidstnævnte dokumentation stiller derfor som udgangspunkt helt andre krav til juristen end førstnævnte.

Endelig kan det anføres, at de to former for kredit påvirker samfundsøkonomien på forskellig måde. Ved leverandørkredit er det karakteristisk, at leverandøren selv må finansiere sig til anden side for at yde den fornødne kredit. Dermed er det klart, at leverandørkredit kun i et meget begrænset omfang medvirker til omallokering af likviditet fra økonomiske enheder med overskud til enheder med underskud. Derimod påvirker pengeudlånet samfundsøkonomien anderledes direkte. Her sker der som udgangspunkt en direkte omallokering af likviditet, eksempelvis i forbindelse med at bankerne på baggrund af husholdningernes indlån yder lån til erhvervsvirksomheder med et finansieringsbehov.⁵

I overensstemmelse med denne sontring mellem kredit i form af henstand og kredit i form af pengeudlån fokuseres der i denne afhandling udelukkende på sidstnævnte. Det centrale i afhandlingen er således de transaktioner, hvor en kreditgiver, som led i sit erhverv,

5. Om det finansielle system i Danmark henvises generelt til Østrup: Det finansielle system i Danmark (1989) og Eskesen m.fl.: Finansielle institutioner og markeder (2.udg. 1984).

stiller *likviditet* til rådighed for en kredittager til erhvervsmæssig brug. Dermed udelukkes den form for kredit, der alene har karakter af at være henstand med betaling. Når begrebet kredit eller kreditaftale således efterfølgende anvendes i afhandlingen, skal dette ikke forstås som en henvisning til pengeudlån og henstand med betaling, men alene som et overbегreb til forskellige former for pengeudlån.

Selv inden for denne hårde kerne af erhvervskreditten kan der imidlertid foretages yderligere sondringer. Eksempelvis kan der sondres mellem om kreditten ydes blanco, dvs. uden nogen form for sikkerhed for dens tilbagebetaling, eller om kreditgiver betinger sig, at enten debitor selv eller en tredjemand stiller en eller anden form for sikkerhed for lånets tilbagebetaling, som oftest enten pant eller kaution.

En anden opdelingsmåde tager udgangspunkt i kreditgivers status. Her kan der skelnes mellem den kredit, der ydes af professionelle kreditgivere, dvs. kreditinstitutter, den kredit, der ydes direkte fra kapitalmarkedet, når virksomheder udsteder gældsinstrumenter – obligationslån – og endelig den kredit, der ydes fra ikke-professionelle kreditgivere til erhvervsvirksomheder, eksempelvis koncernlån.

Emnet for denne afhandling går for så vidt på tværs af disse to opdelingsmåder. Der fokuseres således på den kredit, der ydes af kreditinstitutter i form af bankkreditter, mens de lån, der ydes fra kapitalmarkedet – obligationslånene og koncernlån/hovedaktionærlån,⁶ ikke behandles nærmere. Tilsvarende vil der primært blive taget udgangspunkt i de kreditter, der ydes uden nogen form for traditionel sikkerhed såsom pant eller kaution fra tredjemand. For en række kreditaftalers vedkommende, navnlig dem der dokumenterer meget store lån til erhvervsvirksomheder, er forholdet nemlig det, at disse ikke ydes på baggrund af låntagers eller tredjemands sikkerhedsstillelse, men derimod udelukkende ydes blanco baseret på en forventning om, at kredittagerens fremtidige indtjening vil være tilstrækkelig til at forrente og afdrage lånet. En vis yderligere sikkerhed for lånets

6. Begreberne koncernlån og hovedaktionærlån er ikke umiddelbart sammenfaldende. Ofte vil forholdet ganske vist være det, at hovedaktionærlånet ydes af et moderselskab i en koncern til et af dets datterselskaber. På dette punkt er begreberne for så vidt sammenfaldende. Imidlertid vil det stride mod forbudet mod aktionærlån i AL § 115, stk. 1, såfremt et selskab ydede lån eller stiller sikkerhed for sådanne til eksempelvis dets hovedaktionærer, medmindre situationen er den, at lånet ydes af et datterselskab til dets moderselskab, dvs. såfremt der foreligger et koncernlån jf. undtagelsesbestemmelsen i AL § 115a, stk. 1. I denne situation giver det således god mening at skelne mellem koncernlån og hovedaktionærlån.

tilbagebetaling skabes herefter på det obligationsretlige plan gennem en detaljeret regulering af eksempelvis hvornår og til hvilke formål lånet kan udbetales, om kredittageren frit kan afhænde eller pantsætte sine indtægtsgenererende aktiver samt endelig en regulering af hvilke begivenheder, der får lånet til at forfalde.

Det er ovenstående kreditter og en gennemgang af vilkårene og dokumentationen for disse, der er genstand for nærværende afhandling.

Dermed er det ligeledes klart, at afhandlingen primært bevæger sig på det obligationsretlige plan, om end tingsretlige og insolvensretlige problemstillinger nødvendigvis fra tid til anden trænger sig på og følgelig ligeledes vil blive analyseret i forlængelse af de obligationsretlige problemstillinger. Det bemærkes således, at en af styrkerne ved kreditretten jo netop er dens frigjorte forhold til tidligere tiders stive faggrænser især mellem obligationsretten og tingsretten, jf. herom ligeledes afsnit 2.

Det forhold, at emnet for afhandlingen er en analyse af erhvervslivets blanco lånoptagelse, er dog ikke ensbetydende med, at en kreditaftale falder uden for området, alene fordi den efter omstændighederne tillige kan forstærkes med anvendelsen af tinglig sikkerhed. I en række af de til grund for afhandlingen liggende aftaler har forholdet således været det, at selvsamme aftale både har kunnet anvendes til at dokumentere en blanco kredit såvel som til brug for en sikret kredit. Forskellen har således alene været om en ekstra rubrik vedrørende sikkerhedsstillelse i form af pant eller kaution har været udfyldt eller ej. Dette forhold undtager i sagens natur ikke kreditaftalen fra at blive behandlet som et led i analysen af erhvervslivets lånoptagelse. Afgrænsningen i relation til sikrede kreditter gælder således primært i forhold til de kredittyper, der udelukkende kan eksistere som en sikret kredit. Eksempelvis giver det ikke mening at behandle fakturabelåning/factoring i nærværende sammenhæng, da denne finansieringsform i sig selv indebærer anvendelse af tinglig sikkerhed, nemlig i dette tilfælde pantsætning af simple fordringer. Tilsvarende findes realkreditlån også udelukkende i en variant med tinglig sikkerhed, jf. § 2, stk. 1, i lov nr. 454 af 10. juni 2003 om realkreditlån og realkreditobligationer, hvorefter realkreditlån (alene) ydes mod registreret pant i fast ejendom.

2. Erhvervskreditret

En beskrivelse og retlig analyse af de problemstillinger, der knytter sig til tilførsel af fremmedkapital til personer og virksomheder, finder sted inden for rammerne af kreditretten, jf. det indledningsvis anførte. At behandlingen af disse spørgsmål er henskudt til et selvstændigt retsområde er både velbegrundet og veldokumenteret.

Med hensyn til det første kan det ganske vist anføres, at en række af de problemstillinger, der opstår i relation til pengeudlån, kan håndteres af de traditionelle juridiske discipliner. Spørgsmål om pengefordringens indhold, misligholdelse, misligholdelsesbeføjelser og fordragens ophør kan og er traditionelt blevet behandlet inden for obligationsretten.⁷ Tilsvarende kan andre aspekter af kredittilførslen, i form af de sikkerhedsinstrumenter, der anvendes i forbindelse med denne, behandles inden for tingsretten. Det er imidlertid også klart, at en sådan partiel analyse af kreditaftaler nødvendigvis må lide under, at man ikke i tilstrækkeligt omfang tager højde for og hensyn til problemernes integrerede karakter.

Som det i samme sammenhæng korrekt anføres af *Hedegaard Kristensen*⁸ kan en ensidig fokus på sikkerhedsproblemerne ved byggeritransporter hurtigt fjerne opmærksomheden fra det forhold, at værdien af transporthavernes sikkerhed er afhængig af, om der på det obligationsretlige plan sker udbetaling af de enkelte rater i overensstemmelse med betalingsplanen. Opstår der problemer her, vil selv en behørigt denunciaret transport være af begrænset værdi.

Tilsvarende vil en retlig analyse af forbrugernes kreditforhold, der udelukkende baserer sig på de traditionelle formueretlige discipliner, virke ufuldstændig, ikke mindst under hensyntagen til den omfattende forbrugerbeskyttelseslovgivning, der også inden for det finansielle område er blevet vedtaget igennem de sidste 25 år. Kreditaftaleloven griber således med sin særdeles omfattende regulering af forbrugerkreditaftaler direkte ind i en række obligationsretlige forhold, som ellers ville være underlagt aftalefriheden. Kreditaftaleloven har således på afgørende vis forandret den måde, hvorpå den finansielle sektor yder

7. Både inden for dennes almindelige del, men i stigende grad også inden for dennes specielle del i takt med den stadigt stigende regulering af dette område. Om afgrænsningen imellem obligationsrettens almindelige del og dens specielle del, se *Bryde Andersen*: *Obligationsrettens "almindelige del"* i *Lyne Andersen m.fl.*: *Festskrift til Bernhard Gomard* (2001), s. 9 ff.

8. *Studier i erhvervsfinansieringsret* (2003), s. 2.

kredit til forbrugere. Dette forhold må nødvendigvis inddrages i en analyse af disse forbrugeres kreditforhold, hvorefter integrationen mellem formueretten og dele af den offentlige ret er skabt.

En analyse af de retlige problemstillinger, som kreditgivning i bred forstand giver anledning til, kræver derfor inddragelse af et så betydeligt antal retsdiscipliner, at behandlingen af denne problemkreds bedst varetages inden for rammerne af et selvstændigt fagområde som kreditretten. I overensstemmelse med ovenstående spænder kreditretten over store dele af formueretten, navnlig obligations- og tingsretten, men den indeholder ligeledes betydelige dele af den offentlige ret, dels i form af den nævnte forbrugerbeskyttelseslovgivning, men også i kraft af den særdeles omfattende finansielle tilsynslovgivning, primært i form af lov om finansiell virksomhed.⁹ Som det tidligere af *Lynge Andersen* er blevet meget pædagogisk udtrykt, hviler kreditretten således på to søjler; kundesøjlen der vedrører forholdet mellem den finansielle institution og kunden samt institutionssøjlen der primært omfatter den finansielle tilsynslovgivning.¹⁰ Ikke altid, men ofte virker disse to søjler sammen, således at de relevante problemstillinger må analyseres under inddragelse af begge søjler eller dog i det mindste med dette perspektiv for øje. Som et banalt eksempel kan nævnes, at når der igennem de sidste 10 år har været en række sager vedrørende pengeinstitutternes rådgivning i relation til salg af produkter og deklarering af en evt. egeninteresse skyldes dette i høj grad den liberalisering, der fandt sted i den finansielle tilsynslovgivning op igennem 1990'erne, der gjorde det muligt for eksempelvis pengeinstitutter tillige at udøve forsikrings- og realkreditvirksomhed.

Brancheglidningen i den finansielle sektor startede i midten af 1980'erne, hvor en række forsikringsselskaber tog initiativ til at etablere holdingselskaber, der skulle drive både finansiell og ikke finansiell virksomhed. Holdingselskabskonstruktionen var nødvendig henset til det forhold, at forsikringsselskaber på linie med pengeinstitutterne for det første ikke kunne drive ikke-finansiell virksomhed og for det andet end ikke kunne drive anden finansiell virksomhed. Det var således udelukket for eksempelvis forsikringsselskaber at drive pengeinstitutvirksomhed i datterselskabsform. I begyndelsen af 1990'erne etablerede en række pengeinstitutter finansielle koncerner, der udover pengeinstitutvirksomhed drev forsikringsvirksomhed og efterfølgende også realkreditvirksomhed. Denne udvikling var blevet muliggjort

9. Lbkg. nr. 613 af 21. juni 2005.

10. Jf. således *Lynge Andersen*s professor tiltrædelsesforelæsning den 26. september 1994 samt *Lynge Andersen*: Kreditretten i 1990'erne, i *Lynge Andersen m.fl.* (red.): Festskrift til Ole Lando, (1997) s. 9ff og samme i *Lynge Andersen & Werlauff*: Introduktion til kreditretten (2000) s. 11 ff.

af lov nr. 306 af 16.maj 1990, hvorved der indsattes en ny § 1a i den daværende Bank- og sparekasselov, der dels gjorde det muligt for pengeinstitutter at drive anden accessorisk virksomhed, dels gjorde det muligt at drive forsikrings- og realkreditvirksomhed i datterselskabsform, jf. den daværende § 1a, stk. 2 og 3. Hjemlen for pengeinstitutter, realkreditinstitutter og forsikringsselskaber til at drive anden finansiell virksomhed gennem datterselskaber findes nu i FIL § 24, stk. 2.

Uden denne liberalisering havde salg af andre end bankens egne produkter ikke været mulig, og spørgsmål om deklarering af egen interesse særlig i rådgivningssituationer ville ikke være opstået.¹¹ Fra erhvervskreditens område kan det tilsvarende nævnes, at tendensen til, at virksomheder i stigende grad finansierer sig direkte over kapitalmarkedet, og at pengeinstitutterne aktivt bidrager til denne udvikling, skyldes den finansielle tilsynslovgivning, herunder især reglerne om kapitaldækning, der i tider med faldende rentemarginalt har gjort det dyrt for pengeinstitutterne at have store erhvervslån på deres balance.¹²

Erkendelsen af, at analysen af kreditretlige problemstillinger bør ske inden for et selvstændigt fagområde, der går på tværs af de traditionelle faggrænser, er da også tilsvarende udbredt.

Se til eksempel *Lynge Andersen & Werlauff: Kreditretten* (4.udg. 2005) og samme: *Introduktion til kreditretten* (2000). I samme retning *Hedegaard Kristensen: Studier i erhvervsfinansieringsret* (2003). Kreditretten som selvstændig disciplin nævnes allerede i *Christensens* forvaltningsretlige monografi fra 1985 om Nationalbanken og forvaltningsret.

At kreditretten er en selvstændig retsdisciplin er således uomgængeligt. Derimod er det mere omtvistet, om der inden for kreditretten kan

-
11. Det må således antages, at de fleste kunder er bevidste om, at vedkommendes pengeinstitut har en særlig interesse i at sælge deres egne produkter, og at en evt. rådgivning vil være fokuseret omkring disse produkter. Derimod er det ikke uden videre altid klart for kunden, at vedkommendes bank er en del af en større finansiell koncern, og at rådgivningen i forbindelse med eksempelvis boligfinansiering er særlig påvirket af, at der eksempelvis indgår et realkreditselskab i vedkommende koncern. Dog må det antages, at den store fokus på dette problem i betydeligt omfang har reduceret omfanget af problemet.
 12. Denne tendens til *disintermediation* har dog indtil videre primært kunnet spores i udlandet.

og bør foretages en yderligere opdeling imellem en forbrugerkreditret og en erhvervskreditret.¹³

Det er umiddelbart klart, at fremstillingstekniske og pædagogiske hensyn *kan* tale for, at retlige spørgsmål i relation til forbrugerkredit og erhvervskredit behandles hver for sig. Eksempelvis vil det ofte være at foretrække udelukkende at behandle forbrugerkreditretlige spørgsmål i fremstillinger, der primært henvender sig til finansieringsselskaber, der udelukkende yder kredit til private.

Som det forudsætningsvis fremgår af ovenstående, er skillelinien mellem en evt. forbrugerkreditret og en evt. erhvervskreditret udelukkende bestemt af kredittens karakter. Er kreditten ydet til en forbruger vil alle retlige spørgsmål pr. definition være af forbrugerkreditretlig karakter. Tilsvarende gælder for kredit ydet til erhvervsdrivende. I hvilken sammenhæng problemerne optræder samt hvem der er den egentlige målgruppe for en given kreditretlig fremstilling er derimod underordnet. Den professionelle kreditgiver vil således som oftest tillige være den, der har interesse af at kende forbrugerkreditretten.

På det retsvidenskabelige plan kan en evt. underopdeling af kreditretten imidlertid ikke opretholdes, udelukkende fordi der måtte være fremstillingstekniske fordele forbundet med en sådan opdeling. Derimod må der tages andre kriterier i betragtning ved afgørelse af dette spørgsmål. I den forbindelse kan *et* kriterium være, om og i givet fald i hvilket omfang der findes et sæt af fælles regler, der gælder både for forbrugerkredit og erhvervskredit. Findes der et sådant sæt regler, og er disse af et vist omfang og ikke af en så generel karakter, at de bliver banale, er det vanskeligt at argumentere for en yderligere opdeling af kreditretten. Fremgangsmåden må herefter være den, at kreditretten fremstilles samlet på baggrund af disse regler, og at udsagnene evt. modificeres i det omfang, der findes en særskilt regulering af de enkelte underområder. Er forholdet imidlertid det, at områderne er så forskellige, at man kun vanskeligt kan opstille generelle regler af bare en vis praktisk værdi, taler dette klart for, at områderne skilles ad i selvstændige underdiscipliner inden for kreditretten.¹⁴

13. Se til støtte herfor, *Hedegaard Kristensen: Studier i erhvervsfinansieringsret* (2003) s. 2 ff. samt *Lynge Andersen & Werlauff: Finans og kredit* (1992) s. 18, men anderledes *Lynge Andersen & Werlauff: Kreditretten* (4.udg. 2005), s. 21.

14. Der kan opstå afgrænsningsproblemer med hensyn til hvilke regler, der er af så generel betydning, at de bør medtages i den "almindelige" kreditret, og hvilke der er så specifikke, at de henhører under den "specielle" kreditret, dvs. forbruger- og erhvervskreditretten. Sådanne afgrænsningsvanskeligheder er ingenlunde særegne

Tages der udgangspunkt i dette kriterium, taler visse forhold imod en opdeling af kreditretten i underdiscipliner. En stor del af den kreditretlige regulering synes nemlig at være identisk, uanset om der ydes forbrugerkredit eller erhvervskredit. De fleste formueretlige love, såsom aftaleloven, gældsbrevsloven, renteloven, tinglysningsloven etc., finder således identisk anvendelse, uanset hvilken form for kredit der foreligger.¹⁵ Mere generelt kan det anføres, at den grundlæggende obligations- og tingsretlige regulering er ens for begge former for kredit. Fællesmængden af regler, der gælder for begge områder, synes således at være betydelig. Omvendt kan det anføres, at visse love næsten udelukkende finder anvendelse i relation til forbrugerkredit. Som eksempel kan nævnes kreditaftaleloven, der primært regulerer ydelsen af forbrugerkredit, jf. KAL § 1, stk. 1, dog således at erhvervsmæssige kreditkøb tillige er underlagt en begrænset regulering, jf. KAL § 2. I forhold til den store fællesmængde af regler, der gælder for begge forhold, synes dette forhold alene dog ikke at kunne bære en opdeling af kreditretten.

Imidlertid må der også tages hensyn til de *problemstillinger*, der gør sig gældende inden for de relevante områder. Såfremt retsvidenskaben skal være praktisk anvendelig – og det skal den – må en redegørelse for gældende ret nødvendigvis især koncentrere sig om de områder, der giver anledning til problemer i det praktiske liv. Tages der højde for en sådan problemorienteret tilgang, synes det mere nærliggende at foretage en opdeling imellem forbrugerkreditret og erhvervskreditret.

Forholdet er således det, at de problemstillinger, der gør sig gældende inden for forbrugerkredit og erhvervskredit og dermed også den regulering, der skal finde anvendelse, er af væsentlig forskellig karakter. Med udgangspunkt i de sager, der igennem de seneste 10 år har været bedømt af domstolene og Pengeinstitutankenævnet, tegner der sig et tydeligt billede af, at hovedproblemerne inden for forbrugerkredit har relateret sig til 1) kreditaftaleloven, 2) forhold vedrørende privat kaution og endelig mere generelt 3) rådgivning

inden for retsvidenskaben. Se til eksempel *Bryde Andersen: Obligationsrettens "almindelige del"*, i *Lyng Andersen m.fl.: Festskrift til Bernhard Gomard* (2001), s. 9 ff.

15. Tilsvarende er det klart, at den finansielle tilsynslovgivning som udgangspunkt ikke differentierer imellem, hvilke former for kredit der ydes, jf. således FIL § 1, hvorefter loven finder generel anvendelse på finansielle virksomheder, således som disse er defineret i FIL § 5, stk. 1.

i den finansielle sektor. Det er i den forbindelse karakteristisk, at disse problemer er særegne for forbrugerkreditte, dels fordi kredit-aftaleloven kun i meget begrænset omfang finder anvendelse i rene erhvervsforhold, dels fordi en del af problemerne overhovedet ikke opstår i rene erhvervsforhold eller ikke med samme styrke. Når eksempelvis privat kautionssområdet har givet anledning til en del sager for Pengeinstitutankenævnet og domstolene, skyldes dette i høj grad den informationsulighed, der består mellem pengeinstituttet og den private kautionist, både med hensyn til aktuel viden om hovedmandens økonomiske situation, men også mere generelt med hensyn til indholdet og omfanget af en kautionsforpligtelse. Den gennemsnitlige private kautionist har således kun en begrænset forståelse for forpligtelsens indhold og har som oftest ikke en selvstændig økonomisk interesse i at påtage sig forpligtelsen.¹⁶

Anderledes forholder det sig inden for de erhvervsmæssige kautionssforhold. Her vil den omtalte informationsulighed enten ikke være til stede eller i hvert kun gøre sig gældende med en begrænset styrke. Det børsnoterede moderselskab, der måtte kautionere for et af sine datterselskaber, vil sjældent være i tvivl om datterselskabets økonomiske situation eller i øvrigt have vanskeligheder ved at forstå omfanget af den påtagne kautionsforpligtelse. Selv i de mindre erhvervsforhold, dvs. typisk i de forhold, hvor en hovedaktionær kautionerer for "sit" selskab, vil informationsuligheden antageligvis være væsentligt mindre end i rene forbrugerforhold.

Tilsvarende kan det anføres, at spørgsmålet om især pengeinstitutters rådgivning næppe har givet anledning til de samme problemer inden for erhvervsforhold som i forbrugerforhold. Det er således karakteristisk, at den erhvervsdrivende i højere omfang inddrager og har adgang til andre rådgivere end den typiske forbruger. Allerede fordi en del af de erhvervsdrivende er forpligtet til at indlevere reviderede regnskaber med et deraf følgende behov for at engagere en revisor, kommer disse erhvervsdrivende automatisk i kontakt med andre rådgivere, der evt. kan afbalancere den rådgivning, vedkommende måtte have modtaget af sit pengeinstitut.¹⁷

16. Om problemerne ved anvendelsen af privat kaution, se *Dietz Legind: Privat kaution – behovet for en kodifikation af privat kaution for banklån* (2002).

17. Ifølge ÅRL § 135, stk. 1, skal virksomheder, der aflægger årsrapport efter regnskabsklasse B, C eller D, lade deres rapport revidere af en eller flere revisorer. Som generel hovedregel aflægger små virksomheder, dvs. virksomheder med en balancesum på kr. 29 mio./omsætning på 58 mio./ 50 ansatte, regnskab efter klasse B; mellemstore

I forbindelse med en stillingtagen til en opdeling af kreditretten i underdiscipliner må det tillige tillægges vægt, at de *produkter*, der tilbydes de to grupper af låntagere, er af forskellig karakter. Det er umiddelbart klart, at disse forskelle træder tydeligst frem, såfremt der tages udgangspunkt i hele den finansielle sektors produktpalet.

Den vifte af bank-, pensions og forsikringsprodukter, som afsættes til den almindelige lønmodtager, er væsentligt forskellig fra den vifte af produkter, som den erhvervsdrivende bliver tilbudt. Selv i de tilfælde, hvor sammenligningen udelukkende foretages på baggrund af pengeinstitutternes kreditprodukter, er der stadig betydelige forskelle mellem de produkter, der tilbydes forbrugere og erhvervsdrivende. Forbrugere tilbydes hovedsageligt lån til finansiering af bolig, bil og båd samt mere generelt til finansiering af forbrug. Lånene, der i sagens natur kan have forskellige rente- og amortiseringsvilkår, kan som udgangspunkt deles op i to grupper, nemlig dem med fast lånebeløb og dem med variabelt lånebeløb, dvs. kassekreditter. De erhvervsdrivende tilbydes som udgangspunkt erhvervskreditter, eksportfinansiering, leasing og fakturabelåning, for blot at nævne et par enkelte af de mere gængse produkter. Dermed er det klart, at der i vidt omfang er tale om andre produkter, der dokumenteres via andre aftaler, og derfor som udgangspunkt giver anledning til andre problemer.

Det kan ganske vist anføres, at erhvervskreditterne som udgangspunkt ligeledes alene forefindes i to forskellige former, nemlig enten som aftaler med fast lånebeløb eller som kassekreditter, og at forskellen mellem disse og forbrugerkreditterne for så vidt ikke er så stor. Det kan endda med rette hævdes, at en række af de vilkår, der anvendes i erhvervskreditterne, er identiske med dem, der finder anvendelse i de rene forbrugerforhold. Dette er for så vidt korrekt, i den udstrækning der alene fokuseres på de mere standardiserede kreditter, navnlig til mindre erhvervsdrivende. Her vil der ofte ikke være den helt store forskel med hensyn til de vilkår og den dokumentation, der ligger til grund for selve udlånet.

Det må imidlertid også erkendes, at vilkårene for den typiske erhvervskredit ofte er anderledes detaljerede, end hvad der gælder for forbrugerkreditterne. Dette gælder ikke mindst i forhold til de store erhvervskreditter, der er helt eller delvist uopsigelige i deres løbetid. Her vil der ofte være en særdeles detaljeret regulering ikke af alene

virksomheder efter klasse C og statslige aktieselskaber samt børsnoterede selskaber efter klasse D, jf. ÅRL § 7.

af hvilke begivenheder, der får kreditten til at forfalde førtidigt, men tillige en regulering af hvorledes kredittageren skal forholde sig eller ikke forholde sig igennem lånets løbetid – såkaldte *covenants*. Dertil kommer det forhold, at inden for erhvervskreditten er hovedregelen en næsten uindskrænket aftalefrihed – i hvert fald i det inter partes forhold – således at alene de almindelig formueretlige ugyldighedsbestemmelser sætter grænsen for, hvad der kan aftales. Kreditaftaleloven og dennes delvis præceptive bestemmelser har – modsat hvad der gælder inden for forbrugerforholdene – ingen nævneværdig betydning på dette område.¹⁸

Tilsvarende har diverse god skik regler grundet denne grundlæggende aftalefrihed ikke den store betydning inden for erhvervskreditretten. Det kan ganske vist ikke udelukkes, at en erhvervsdrivende, måske især en mindre erhvervsdrivende, kan have held til at påberåbe sig disse bestemmelser, men dette har formentlig undtagelsens karakter, jf. det med petit anførte. Mener en erhvervsdrivende kredittager, at en af denne påtaget forpligtelse forekommer urimelig, må fremgangsmåden i altovervejende grad være anvendelsen af AFTL § 36, hvorefter urimelige aftaler kan ændres eller helt eller delvist tilsidesættes.

FIL § 43 indeholder en bestemmelse om, at finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder skal drives i overensstemmelse med redelig forretningsskik og god praksis inden for virksomhedsområdet. Til bestemmelsen knytter sig bkg. nr. 1046 af 27. oktober 2004 vedrørende god skik. Om end det ikke kan udelukkes, at bestemmelsen og bekendtgørelsen kan påberåbes af erhvervsdrivende, må dens anvendelsesområde i relation til disse antages at være forholdsvis begrænset, jf. således bemærkningerne til § 43 og i særdeleshed bkg. § 1, stk. 2, hvorefter bekendtgørelsen gælder for private kundeforhold og erhvervsmæssige kundeforhold, *såfremt disse ikke adskiller sig væsentligt fra et privat kundeforhold* [min udhævning]. Bestemmelsens betydning for erhvervsforhold må herefter anses for at være temmelig begrænset; delvis i samme retning *Hedegaard Kristensen: Studier i erhvervsfinansieringsret*, (2003) s. 4.

Den ovenstående begrænsning af god skik reglernes anvendelighed i rene erhvervsforhold svarer i øvrigt til den, der kendes fra det forbrugerretlige klagesystem, jf. herved eksempelvis § 2 i Pengeinstitutankenævnets vedtægter. Herefter

18. Allerede fordi kreditaftaleloven alene regulerer visse *erhvervskreditkøb*, nemlig de *erhvervskreditkøb*, hvor det købte ikke skal indgå i den erhvervsdrivende produktion eller skal sælges videre, jf. KAL § 2, er den af begrænset betydning i forhold til erhvervslivets finansiering. Dertil kommer så dels det forhold, at det kun er dele af kreditaftaleloven, der gælder for disse forhold, jf. kreditaftalelovens kap. 11, og dels det forhold, at selv denne begrænsede regulering som hovedregel kan fraviges ved aftale, jf. KAL § 7, stk. 2.

behandler ankenævnet som hovedregel klager vedrørende private kundeforhold, men også klager fra erhvervsdrivende kan komme i betragtning, hvor klagen ikke adskiller sig væsentligt fra klager vedrørende private kundeforhold. I det praktiske betyder dette, at klager fra mindre erhvervsdrivende, der ofte kan have det samme beskyttelsesbehov som privatkunder, ofte tillige behandles af ankenævnet. For en gennemgang af praksis på området – se *Lynge Andersen & Møgelvang-Hansen: Bankretlige emner* (2.udg. 2005) s. 303 ff.

På baggrund af ovenstående betragtninger hævdes det derfor, at der findes en særlig erhvervskreditret, og at det således giver god mening at fremstille forbrugernes og de erhvervsdrivendes kreditforhold hver for sig. Det hævdes tillige, at denne opdelte fremstillingsmåde har hjemmel i det forhold, at de produkter og følgelig også de problemstillinger, der knytter sig til disse, er af så vidt forskellig karakter, at det giver mening at fremstille disse hver for sig. Dermed er det også klart, at de regler, der i den forbindelse skal bringes i anvendelse, til dels er forskellige afhængig af, om man befinder sig inden for forbrugerkredit eller erhvervskredit. Hermed er der selvsagt ikke taget afstand fra, at de grundlæggende obligationsretlige regler om pengefordringer er identiske, og at disse derfor kan fremstilles samlet på samme måde, som man generelt anerkender eksistensen af obligationsrettens almindelige del. Bevæger man sig imidlertid ud over en fremstilling af de grundlæggende regler om pengefordringer, er det næppe muligt at opstille generelle kreditretlige regler, men man må derimod søge at fremstille de respektive regler for forbrugerkredit og erhvervskredit hver for sig.

Lynge Andersen & Werlauff argumenterer i *Kreditretten* (4.udg. 2005) s. 21, nærmest for det modsatte synspunkt, idet det anføres, at "*Hovedvægten i fremstillingen er lagt på erhvervskredit, men det er vor generelle opfattelse, at grænserne mellem erhvervskredit og forbrugerkredit bliver stadig mindre*". Efter at have påpeget det forhold, at eksempelvis kreditaftaleloven har en begrænset anvendelse inden for erhvervskredit, anføres det videre, at "*Der er intet, der taler for, at erhvervsdrivende ikke har behov for i al væsentlighed samme information om en kreditaftale; forskellen er snarere, at man er (bør være?) mere large over for forbrugere i misligholdelsessituationer og i det hele taget i bedømmelsen af, om en part bør være bundet af en aftale*". Synspunktet kan for så vidt tiltrædes. Imidlertid forekommer det at være en anelse bastant på denne baggrund at anføre, at grænserne mellem erhvervskredit og forbrugerkredit bliver stadig mindre. Fællesmængden af regler og hensyn og dermed tillige berøringsfladerne mellem de to områder er således fortsat, ud fra en problemorienteret tilgang, begrænsede.

3. Formål

Afhandlingen har til formål at beskrive og analysere de aftaler og vilkår, under hvilke erhvervslivet i dag finansierer sig. Analysen tager udgangspunkt i en traditionel retsdogmatiske analyse med henblik på at udfinde gældende ret inden for dette område af erhvervskreditretten. Den retsdogmatiske analyse vil dog koncentrere sig om to særligt udvalgte områder, nemlig dels en analyse af de forfaldsklausuler, der findes i usikrede kreditaftaler, dels en analyse af de covenants, der som oftest forefindes i alle større erhvervskreditaftaler.

At fokus netop er på disse to områder er ingenlunde tilfældigt. For det første bemærkes det, at ved ydelsen af usikret kredit er værdien af kreditors krav direkte bestemt ved værdien af kredittagerens virksomhed. Modsat hvad der gælder for udlån, der er sikret via pant eller anden sikkerhed, er forholdet det, at kreditor i dette tilfælde alene får betaling, såfremt debitor genererer et tilstrækkeligt cash flow til løbende at kunne honorere sine betalingsforpligtelser, eller såfremt debitor er i besiddelse af en tilstrækkelig stor aktivmasse, der kan danne grundlag for tvangsfuldbyrdelse. Af selv samme grund har kreditor en særlig interesse i, at sikre sig, at værdien af debitorvirksomheden ikke vilkårligt forringes i kredittens løbetid, eller at kreditor i så tilfælde i hvert fald er tillagt nogle sanktionsmuligheder, typisk i form af muligheden for at ophæve kreditaftalen.¹⁹ Forfaldsklausuler og covenants har derfor en ganske særlig betydning inden for den usikrede kredit. Dette gælder ikke mindst i de tilfælde, hvor kreditten er uopsigelig i en længere periode, altså typisk hvor kreditten skal anvendes som led i virksomhedens anlægsfinansiering. Såfremt kreditor i denne situation ønsker indflydelse på debtors forretningsførsel m.v.,

19. Kreditaftalen vil normalt indeholde en regulering af både kredittens ordinære forfald samt en regulering af dennes ekstraordinære forfald i tilfælde af misligholdelse. Forfaldstidens ekstraordinære indtræden er udtryk for, at kreditor ophæver aftalen og kræver sin ydelse – likviditeten – retur. Som ved alle andre gensidigt bebyrdende aftaler, forudsætter ophævelse af en aftale, at der foreligger væsentlig misligholdelse. Hvilke forhold, der er udtryk for væsentlig misligholdelse, må som udgangspunkt afgøres ud fra en individuel vurdering i det konkrete tilfælde. Ofte vil kreditaftalen dog indeholde en udtømmende regulering af, hvilke begivenheder eller forhold der vil være udtryk for væsentlig misligholdelse. I pengeinstitutdokumenter udtrykkes dette ofte således, at disse begivenheders indtræden berettiger pengeinstitutter til at *"...opsige kreditten til øjeblikkelig indfrielse"*. Terminologien må anses for at være uheldig, idet der netop ikke er tale om en opsigelse, men derimod en ophævelse af aftale grundet væsentlig misligholdelse.

må dette nødvendigvis ske via en række aftalemæssige mekanismer, da en kreditor i modsætning til eksempelvis en aktionær ikke *per se* er sikret indflydelse.²⁰ Ved den usikrede kredit indtager forfaldsklausulerne og covenants således en anderledes central placering end ved den kredit, der ydes mod tinglig sikkerhed

Der har i Danmark ikke været tradition for særligt omfangsrige forfaldsklausuler eller for at anvende egentlige covenants i reguleringen af parternes mellemværende. Det er der formentlig flere forklaringer på. Dels kan det skyldes, at en stor del af den finansiering, der traditionelt er blevet ydet af pengeinstitutterne, primært har haft karakter af at være driftsfinansiering med forholdsvis korte opsigelsesvarsler.

Det er umiddelbart klart, at såfremt kreditor frit kan opsig kreditfaciliteten i dens løbetid eller evt. opsig den med et kortere varsel, er der ikke behov for at indsætte klausuler, der specificerer, hvilke begivenheder der ekstraordinært udløser kreditfacilitetens forfald. I det omfang debitor kommer i økonomiske vanskeligheder eller på anden måde disponerer på en for kreditor uacceptabel måde, kan denne uden videre frigøre sig fra forholdet ved at opsig kreditten.²¹ Det er således kun i de tilfælde, hvor kreditten er helt eller delvist uopsigelig i dens løbetid, at indsættelse af klausuler vedrørende kredittens ekstraordinære forfald er relevante.

Dels kan den manglende tradition for omfattende og komplekse covenants forklares ved, at pengeinstitutterne og erhvervsvirksomhederne traditionelt har haft et tæt forhold til hinanden, således at virksomhedens hovedbankforbindelse ikke alene har stået for tilvejebringelsen af anlægsfinansieringen, men tillige for driftsfinansieringen, hyppigt i form af kassekreditter. Derigennem har pengeinstitutterne som hovedregel fået et detaljeret kendskab til virksomhedens cash flow og derigennem også et omfattende kendskab til virksomhedens samlede økonomiske situation. Dermed har der traditionelt ikke været det samme behov for covenants, der eksempelvis pålægger debitor løbende at afgive finansielle nøgletal til kreditor.

20. I princippet kan en kreditor betinge sig en plads i bestyrelsen i forbindelse med ydelsen af et lån og derigennem sikre sig en vis indflydelse. I henhold til AL § 49, stk. 6, er det således alene et krav, at *flertallet* af medlemmerne i bestyrelsen vælges af generalforsamlingen. Når det antageligvis alligevel ikke er særlig udbredt, at en kreditor er repræsenteret i bestyrelsen skyldes dette, at en sådan ret til at udpege et bestyrelsesmedlem forudsætter hjemmel i vedtægterne, jf. AL § 49, stk. 2.

21. Dog bemærkes det, at en opsigelse under alle omstændigheder skal være sagligt begrundet, jf. U 1987.963 V, der vedrørte en banks opsigelse af et kunde-forhold med henblik på at presse denne til et forlig med en anden af bankens kunder.

Endelig har det givetvis haft en vis betydning, at den danske erhvervsstruktur er kendetegnet ved mange små og mellemstore virksomheder og tilsvarende få store virksomheder. Antallet af store kreditter har derfor og er til dels stadigvæk forholdsvis begrænsede. Dermed har de långivende pengeinstitutter haft en udpræget mulighed for løbende at foretage en konkret vurdering af hvert enkelt kreditforhold og tage de fornødne forholdsregler. I modsætning til hvad, der gælder for de store udenlandske banker med mange store engagementer, har der således ikke været det samme behov for at anvende en standardiseret procedure, hvor overtrædelsen af diverse finansielle nøgletal automatisk udløser en meddelelsespligt for debitor og suspension af yderligere trækningsrettigheder, således som det ofte er tilfældet i mange udenlandsk funderede kreditaftaler.

Uagtet ovenstående forhold må det imidlertid erkendes, at udenlandsk kreditpraksis med omfattende forfaldsklausuler og diverse covenants efterhånden er ved at vinde indpas i Danmark, i hvert fald for de store erhvervskrediters vedkommende. Denne udvikling kan navnlig tilskrives to forhold. For det første har liberaliseringen af kapitalbevægelser – navnlig i EU-regi – medført, at udenlandske kreditinstitutter for alvor er blevet et reelt alternativ til de rent nationale aktører ikke mindst inden for dette segment. Det er således bemærkelsesværdigt, at mens et indre marked for forbrugerkredit endnu har lange udsigter, har der allerede i en rum tid eksisteret et pan-europæisk kreditmarked, hvor navnlig erhvervslån tilbydes på grænseoverskridende basis.²²

I takt med den grænseoverskridende kredit har de udenlandske banker i sagens natur anvendt deres egen dokumentation, hvorefter denne er blevet introduceret i Danmark.

For det andet har en faldende rentemarginal sammenholdt med de gængse krav om kapitaldækning tvunget navnlig pengeinstitutterne til at fokusere stadig mere på sammensætningen af deres balance. Det er blevet forholdsvis dyrt at have store kapitaldækningspligtige erhvervs-

22. Et egentligt pan-europæisk kapitalmarked er endnu i sin vorden, om end introduktionen af den fælles mønt kraftigt har accelereret udviklingen. Det er i øvrigt bemærkelsesværdigt, at man i EU-regi konsekvent har foretrukket markedsbaseret finansiering, dvs. finansiering direkte via kapitalmarkederne, frem for bankbaseret finansiering, på trods af at Europa generelt har et meget veludviklet banksystem. Præferencen, der kan skyldes, at et markedsbaseret system *kan* være mere efficient, er senest gentaget i *Financial Services Action Plan* COM 1999 (232) og i Lamfalussy rapporten fra 2001. Se generelt om disse, *Moloney: EC Securities Regulation* (2002), s. 25 ff.

kreditter stående på balancen, ikke mindst i lyset af at de nuværende kapitaldækningsregler stadig er baseret på den simplistiske og meget kategoriske tilgang til kapitaldækning, som blev grundlagt ved Basel akkorden om kapitaldækning fra 1988.

Efter flere års arbejde i Basel komiteen vedtog man i 1988 en akkord om kapitaldækning, der skulle harmonisere kapitalkravene til internationale banker. Ved 1988 akkorden blev det senere kendte system med kernekapital/supplerende kapital og risikovægte i tilknytning til bankernes aktiver introduceret, således at internationalt aktive banker som hovedregel skal have en kapital, der svarer til 8% af de risikovægtede aktiver. Disse kapitalkrav er senere blevet adopteret af EU og er for øjeblikket udmøntet i *Kreditinstituddirektivet* (2000/12/EF). Uagtet at akkorden ved sin vedtagelse var et klart fremskridt hen imod generelt accepterede kapitalkrav, led den imidlertid også under, at den med nutidens øjne var alt for rigoristisk i sin fastlæggelse af de enkelte risikovægte. Det synes således betænkeligt, at erhvervskreditter på blanco basis altid udløser en risikovægt på 1, mens man omvendt uden videre accepterer, at lån til et OECD land alene skal have en risikovægt på 0, svarende til at aktiver af nævnte karakter ikke skal kapitaldækkes, jf. således henholdsvis bilag 2 til kapitalakkorden og kreditinstituddirektivets art. 43. En mere nuanceret tilgangsvinkel til risiko og kapitalvægtning findes i den såkaldte Basel II akkord, der forventes vedtaget og implementeret i medlemslandene i slutningen af 2006.

Pengeinstitutterne har derfor interesseret sig for, hvorledes deres balance og dermed også kapitalkravene kunne trimmes. En af løsningerne har i den forbindelse været en øget handel med banklån på det sekundære marked, således at pengeinstitutterne i stigende omfang afhænder allerede ydede lån til tredjemand.²³ Dette har selvsagt stillet krav til den dokumentation, der ligger til grund for lånet, da man ikke generelt kan forvente, at en udenlandsk bank eller anden investor vil erhverve banklån, der alene er dokumenteret via et forholdsvis kortfattet facilitetsbrev sammenholdt med pengeinstituttets almindelige forretningsbetingelser for erhvervslån. Erhververen af et sådant lån vil hyppigt stille krav om en forholdsvis tilbundsående dokumentation, som den kendes fra de internationale finansmarkeder. Det

23. Evt. således at lånet ikke afhændes til en anden finansiel institution, men derimod et til formålsbestemt selskab, der finansierer erhvervslånet via udstedelse af obligationer. Sådanne securitisations af pengeinstitutternes låneporteføljer har antaget et betydeligt omfang i udlandet, navnlig i England. Herhjemme er der også blevet udfoldet bestræbelser på at lette pengeinstitutternes adgang til securitisation af låneporteføljer, primært inden for rammerne af *Videnscenter for Finans*, hvor sagkyndige personer fra Finansrådet, pengeinstitutterne og Center for kreditret og kapitalmarkedsret er i gang med et større udvalgsarbejde.

gælder selvfølgelig ikke mindst, hvor erhververen selv er en finansiell virksomhed, der er underlagt tilsyn, og hvor dette tilsyn kan tænkes at stille dokumentationskrav for erhvervede aktiver.

Denne udvikling har ligeledes ført til, at erhvervskreditter, der efterfølgende tænkes afhændet på det sekundære marked, må dokumenteres på en for udlandet acceptabel måde, dvs. typisk en for danske forhold meget omfattende dokumentation med hyppig og omfangsrig anvendelse af bl.a. forfaldsklausuler og covenants.

Med henblik på yderligere at øge omsætteligheden af banklån er der igennem de senere par år i internationalt regi blevet udfoldet betydelige bestræbelser på at standardisere dokumentationen for sådanne banklån. Bestræbelserne er navnlig udgået fra *Loan Market Association*, der vel nærmest er at betragte som en brancheorganisation for internationalt opererende banker. Gennem udarbejdelsen af standardaftaler inden for de forskellige kategorier af banklån tilstræbes det, at disse anvendes af organisationens medlemmer og dermed udbredes tilsvarende.

Ovenstående forhold har således bidraget til, at de store erhvervskreditter i stigende omfang ydes på baggrund af en fra udlandet inspireret dokumentation, selv i de tilfælde hvor der måtte være tale om rent danske kreditter. Det er derfor af særlig interesse at klarlægge disse klausulers retsvirkning i forhold til dansk ret.

4. Metode

4.1. Om juridisk metode og erhvervsjuridisk metode

Nærværende afhandling tager sigte på at fremstille gældende dansk ret inden for afhandlingens genstandsfelt. Ved gældende ret forstås i den forbindelse de regler, som for tiden skønnes egnede til at blive anvendt af de retsudøvende myndigheder.²⁴ Det postuleres således, at de i afhandlingen fremkomne resultater *bør* lægges til grund af typisk domstolene ved afgørelsen af fremtidige tvister. Den i afhandlingen anvendte metode er således som udgangspunkt den traditionelt retsdogmatiske metode, hvor der på baggrund af en analyse af de forhåndenværende retskilder fremsættes udsagn *de lege lata*.

Afhandlingen indeholder ingen retshistoriske eller retssociologiske elementer. Inddragelsen af sådanne elementer ville næppe have tilført

24. Jf. *Ussing: Obligationsretten*, alm.del (4.udg. 1967) s. 2 og *Ussing* i U 1934 B. 289, 292.

afhandlingen nogen selvstændig værdi, når der henvises til formålet med afhandlingen. På et område som dette kunne det derimod have været nærliggende at foretage egentlige komparative studier, eksempelvis i relation til engelsk ret, der som bekendt har ganske særlig betydning for finansforhold. Imidlertid må det holdes for øje, at afhandlingen vedrører gældende dansk ret, og at danske domstole som bekendt ikke er bundet af udenlandske retsafgørelser eller udenlandsk praksis i øvrigt, når de skal træffe afgørelser i danske forhold. Det har derfor ikke kunne forsvares at foretage et egentligt komparativt studie. Som det imidlertid vil fremgå er der i et vist omfang inddraget engelsk materiale, herunder engelsk retspraksis. Dette er sket ud fra en betragtning om, at denne praksis kan tjene til inspiration til, hvordan danske domstole bør afgøre lignende tvister, der måtte opstå for danske domstole. At lade sig inspirere af engelsk retspraksis, uden at der derved opstår en egentligt pligt til at lægge denne til grund for afgørelsen, er særligt nærliggende, når tvisten eksempelvis vedrører forståelse af udenlandsk inspirerede termer og vilkår.

Opstår der eksempelvis tvist om, hvorledes en *negativ pledge* klausul skal fortolkes i forhold til dispositioner, der ikke direkte indebærer stiftelsen af pant eller andre sikkerhedsrettigheder, men som dog har en tilsvarende virkning, er det nærliggende at søge inspiration i engelsk ret. Dette gælder ikke mindst i de tilfælde, hvor selve aftalen måtte være baseret på et engelsk paradigme.

Det er ovenfor anført, at afhandlingen bygger på traditionel juridisk metode, hvor gældende ret udfindes på baggrund af en analyse og fortolkning af de relevante retskilder. Undertiden hævdes det, at der findes en særlig *erhvervsjuridisk metode*, der bl.a. skulle adskille sig fra den traditionelt anvendte juridiske metode ved at være *konfliktforebyggende* i stedet for at være *konfliktløsende*. Om den erhvervsjuridiske metode og erhvervsjura som ledelsesredskab anfører *Dahl* følgende:²⁵

”Den ledelsesmæssige opgave, som eksistensen af retlig regulering stiller en virksomhedsledelse overfor, er af en helt anden karakter end den traditionelle juridiske. Det drejer sig ikke om efterfølgende at anvende juraen til løsning af en allerede opstået tvist, men derimod om på forhånd, når der disponeres, at sikre, at der træffes beslutning under hensyntagen til den relevante jura, mens den traditionelle juridiske metode rendyrker juraen som middel til løsning af foreliggende

25. *Dahl*: Erhvervsjura som ledelsesredskab, s. 101 ff. i *Ørgaard* (red.): FSRs årsskrift 1990 – Erhvervsret, s. 97ff.

tvister, består den erhvervsjuridiske opgave i på forhånd at integrere juraen med en virksomheds øvrige styringsredskaber, således at virksomheden alt taget i betragtning disponerer optimalt”.

Om den traditionelle jura og behovet for en mere virksomhedsorienteret jura anføres følgende:²⁶

” En jura, som er centreret om tvistløsning og domstole, indebærer, at den beskæftiger sig med det, som er den normale anvendelse af juraen inden for retssektoen. Denne sektor udgør imidlertid kun en beskeden del af samfundet som helhed. Og for det øvrige samfund er juraens anvendelse ved domstolene det unormale. I det omfang, juraen benyttes udenfor retssektoen, er det i forbindelse med disponeringen med henblik på at undgå konflikter og indgreb (”conflict avoidance”, ikke ”conflict solution”). Det er med henblik på en sådan anvendelse af juraen, at der er behov for udviklingen af en præventiv orienteret retsvidenskab – i relation til erhvervsvirksomhed for en jura tilpasset den erhvervsjuridiske virksomhedsstyring”.

Som det fremgår af ovenstående citater adskiller den erhvervsjuridiske metode sig primært fra den traditionelle juridiske metode ved at anlægge en anden synsvinkel og et andet aktørperspektiv. Derimod er der ingen forskel med hensyn til det retskildemateriale, der anvendes af den præventivt orienterede jura og den traditionelt tvistløsende jura. Den præventivt orienterede jura står således på skuldrene af den traditionelle jura med hensyn til, hvorledes konflikterne kan undgås. Dette er ingenlunde overraskende, idet en forudsætning for at kunne disponere optimalt er kendskab til, hvordan en given konflikt i givet fald vil blive løst af de retsudøvende myndigheder, såfremt der ikke disponeres.

Den erhvervsjuridiske metode er derfor ikke på det videnskabsteoretiske plan udtryk for en selvstændig metode – og foregiver i øvrigt heller ikke at være det.

Der er derimod tale om ledelsesredskab, der kan anvendes af virksomheder med henblik på at minimere deres juridiske risici.

Se dog anderledes *Lyng Andersen & Werlauff*: Introduktion til Kreditretten (2000) s. 19 ff., hvor den erhvervsjuridiske metode præsenteres som en selvstændig videnskabelig metode, der navnlig er anvendelig som metodisk redskab inden for kreditretten.

26. *Dahl*: Erhvervsjura som ledelsesredskab, s. 141 ff. i *Ørgaard* (red.): FSRs årsskrift 1990 – Erhvervsret, s. 97ff.

Der er derfor ingen grund til i en retsvidenskabelig fremstilling at lægge særlig vægt på, om man anvender den ene eller den anden metode, idet analyseapparatet er det samme. Den eneste synlige forskel mellem de to metoder er måske den, at man ved anvendelsen af den erhvervsjuridiske metode allerede har lagt sig fast på, at problemerne må anskues ud fra erhvervslivets synsvinkel og på dettes præmisser, mens man synes friere stillet ved anvendelse af den traditionelle juridiske metode. Man har måske også ved at anvende den erhvervsjuridiske metode afskåret sig fra at behandle alle de problemstillinger et givet emne giver anledning til – være sig teoretiske som praktiske. Vil man anvende den erhvervsjuridiske metode stringent, må man således i høj grad koncentrere indsatsen om de i praksis forekommende problemer og til en vis grad nedprioritere ambitionerne om at give en ”samlet” eller i alle henseender ”komplet” fremstilling af et givet område. Det må imidlertid erkendes, at også den, der anvender den traditionelt juridiske metode, efterfølgende kan afgrænse sig til udelukkende at behandle de i praksis forekommende problemer, hvordan disse så i øvrigt defineres.

Som det allerede er indikeret, anlægges der en erhvervsrelateret synsvinkel med de dertil hørende begrænsninger. Det synes herefter underordnet at diskutere, i hvilket omfang denne synsvinkel allerede fulgte af metodevalget, eller om der efterfølgende skete et bevidst tilvalg af dette perspektiv.

4.2. Empiri

Til brug for afhandlingen er der indsamlet en betydelig dokumentation fra diverse aktører inden for den finansielle sektor. Det er denne dokumentation, der i vidt omfang har dannet grundlag for den retlige analyse af erhvervslivets lånoptagelse. Hvor det har været nødvendigt er denne dokumentation blevet suppleret med samtaler med advokater, bankfolk og revisorer, der har haft kendskab til den dokumentation og den fremgangsmåde, der i dag anvendes i forbindelse med erhvervslivets finansiering.

En del af den indsamlede dokumentation har været offentlig tilgængelig, typisk bankernes almindelige forretningsbetingelser for erhvervsforhold. En del af dokumentationen har imidlertid været fortrolig og er som hovedregel kun blevet udleveret i anonymiseret form og kun mod løfte om, at der kun i begrænset omfang blev cite-

ret fra denne, og at oprindelseskilden forblev anonym. Dette har jeg selvsagt respekteret.

Ud fra en strengt videnskabelig synsvinkel må det anses for problematisk, at baggrundsmaterialet for den retlige analyse ikke lægges åbent frem, således at læseren ved selvsyn eksempelvis kan konstatere, hvor udbredt den ene eller anden klausul måtte være, i hvilke variationer den fremkommer etc. Ligeledes kan det anføres, at det er problematisk, at kilderne til den relevante dokumentation ikke er offentliggjort, idet dette kunne give et fingerpeg om, hvorvidt den indsamlede dokumentation overhovedet er repræsentativ i forhold til afhandlingens genstandsfelt.

Det havde således været at foretrække, at der var blevet foretaget en egentlig spørgeskema undersøgelse, og at responsen herefter var blevet bearbejdet statistisk. Dette har imidlertid af de førnævnte årsager ikke været muligt.

Det hævdes imidlertid, at den indsamlede dokumentation er repræsentativ inden for afhandlingens genstandsfelt, dels fordi den har været indhentet fra begge sider af bordet, dvs. både fra kreditgivere og kredittagere, dels fordi den stammer fra både parterne selv og fra deres rådgivere. Endelig har der været en betydelig spredning i størrelse og geografi med hensyn til de kreditgivere, der har udleveret dokumentation.

I forlængelse af ovenstående kan det yderligere anføres, at såfremt man ønsker at foretage en retlig analyse af et ellers sparsommeligt belyst område, må man nødvendigvis lægge den nu en gang forhåndenværende information til grund for analysen. Alternativet i form af en meget generel gennemgang af erhvervslivets finansieringsvilkår baseret på offentligt tilgængelige kilder havde ikke været at foretrække. Anvender man i nærværende sammenhæng udelukkende offentligt tilgængeligt og alment kendt materiale løber, man risikoen for at beskrivelsen og analysen af erhvervslivets finansiering bliver virkelighedsfjern og meget stiliseret. I bedste fald risikerer man, at den praksis, der beskrives og analyseres, er forældet eller på vej til at blive det. Det er således kendetegnende for dette område som for en del andre områder, at den nyeste kontraktspraksis først med en vis forsinkelse når frem til en bredere kreds; i øvrigt ofte utilsigtet i forbindelse med retssager.

Uagtet ovennævnte mangler ved den indsamlede information lægges den alligevel til grund for afhandlingen, idet fordelene ved

anvendelsen af denne så langt overstiger de kritikpunkter der kan anføres i relation til indsamlingen og bearbejdningen af denne.

Endelig kan det som et sidste forsvar for den anvendte fremgangsmåde anføres, at afhandlingen som sådan ikke prætenderer at give et samlet overblik over erhvervslivets lånoptagelse, men alene tilsigter at foretage en analyse af de vilkår, under hvilke erhvervslivet i dag finansierer sig. At der findes kreditaftaler eller gældsinstrumenter, der indeholder andre vilkår end dem, der lægges til grund i analysen, fratager ikke denne dens retsvidenskabelige værdi. Alene i de tilfælde hvor den til grund for analysen liggende dokumentation afviger så radikalt fra den gængse praksis kan det anføres, at afhandlingen vil have en begrænset praktisk værdi. Som det er fremgået af ovenstående, postuleres det, at dette ikke er tilfældet.

Værdien af at inddrage kontraktpraksis i retsvidenskabelige afhandlinger, uagtet de ovenfor anførte ulemper, synes i øvrigt også anerkendt hos andre forfattere jf. til eksempel *Hedegaard Kristensen: Studier i erhvervsfinansieringsret* (2003), s. 7, hvor det anføres at "*Et omfattende dokumentmateriale er velegnet til at vise, hvor problemerne findes...*", og at dette således har tjent som en "*inspiration til at tage konkrete problemer op.*" Synspunktet kan fuldt ud tiltrædes. I samme retning *Krag Jespersen* i dennes anmeldelse af *Hedegaard Kristensens* disputats i U 2004 B. 330.

5. Afgrænsning

En vis præcisering af emnet for nærværende afhandling er allerede foretaget på baggrund af forholdsvis let identificerbare kriterier, såsom parternes status, baggrunden for ydelsen af lånet samt tilstedeværelse af evt. sikkerheder.

Uagtet at der herigennem er sket en vis indsnævring af afhandlingens genstandsfelt, er en mere tilbunds gående afgrænsning tillige nødvendig. Denne afgrænsning kan opdeles i to; dels en positiv afgrænsning, der på et overordnet plan afstikker rammerne for den efterfølgende analyse, dels en negativ afgrænsning, der mere præcist undtager forhold fra analysen, der ellers måtte antages at være omfattet af denne eller i hvert fald ligge i naturlig forlængelse heraf.

Med hensyn til det første synes det hensigtsmæssigt indledningsvis at definere, hvad der egentlig forstås ved *lån* eller *kredit* og på baggrund af denne definition efterfølgende afgrænse sig fra forhold, der – selvom de måtte være omfattet af definitionen – alligevel ikke vil blive behandlet nærmere.

5.1. Hvornår foreligger der et lån?

I en afhandling, der som sit tema har erhvervslivets lånoptagelse, er det påtrængende allerede på et tidligt tidspunkt at præcisere hvilke dispositioner, der er udtryk for låntagning og hvilke dispositioner, der alene er udtryk for en mere overordnet kreditgivning. Det springende punkt er således at fastslå, hvornår der foreligger et lån.

Spørgsmålet kan ikke besvares entydigt, idet der findes flere forskellige lånebegreber med et varierende indhold. Der må derfor skelnes mellem det *formueretlige lånebegreb* og det *offentligretlige lånebegreb*, der i sig selv dækker over flere forskellige lånebegreber.

I nærværende sammenhæng er det navnlig det formueretlige lånebegreb, som er af interesse, idet det vil være dette begreb, der yderligere afgrænser hvilke af erhvervslivets finansieringsformer, der vil være omfattet af afhandlingens genstandsfelt, og hvilke der ikke vil. Imidlertid har fastlæggelsen af det formueretlige lånebegreb også betydning i forhold til det førnævnte offentligretlige lånebegreb, idet dette nødvendigvis må være funderet i det formueretlige lånebegreb, dog således at det typisk indeholder yderligere momenter, som oftest for at undgå omgåelsessituationer. Et forhold der navnlig gør sig gældende for skatteretten, men som også inden for de senere år er blevet relevant i forhold til reglerne om kommunernes låntagning.

5.1.1. *Det formueretlige lånebegreb*

Det formueretlige lånebegreb og dermed også mere generelt det privatretlige lånebegreb omfatter to situationer, nemlig *lån til brug* og *lån til eje*.²⁷

Lån til brug er kendetegnet ved, at en långiver vederlagsfrit udlåner et givet formuegode til låntager. Ejendomsretten til det relevante aktiv overdrages i sagens natur ikke herved, og långiveren vil derfor i tilfælde af låntagerens konkurs kunne udtage dette aktiv fra boet, jf. KL § 82. Det forhold, at udlånet sker vederlagsfrit og således har et vist gaveelement i sig, adskiller lån til brug fra traditionelle leje-forhold. Det vederlagsfrie element har tillige betydning for omfanget af parternes forpligtelser, således at der dels sker en indskrænkning af låntageres muligheder for at gøre krav gældende imod långiver i relation til udlånsforholdet, dels at der sker en tilsvarende udvidelse af låntagerens ansvar over for långiveren.

27. Se *Ussing*: Enkelte kontrakter (2.udg. 1946), s. 49, 50 for denne terminologi.

Lider en lejet genstand af en mangel, vil lejereren i al almindelighed kunne gøre krav gældende mod udlejer, eksempelvis krav om afhjælpning, forholdsmæssigt afslag i lejen eller evt. krav om erstatning for det herved forvoldte tab. Sådanne krav vil derimod ikke uden særlige holdepunkter kunne gøres gældende over for en långiver, såfremt en lånt genstand er mangelfuld. Tilsvarende må det antages, at hvor en lejer alene ifalder ansvar for skader ved det lejede, der er forvoldt ved en culpøs adfærd, vil låntageren derudover ifalde ansvar for selv hændelige skader jf. DL 5-8-1.

Ved lån til brug vil det deklaratoriske udgangspunkt tillige være det, at långiver til hver en tid kan fordre det udlånte retur og i alle tilfælde, når låntageren afgår ved døden. Fremlån må i overensstemmelse med hvad der gælder inden for lejeretten om fremleje som udgangspunkt være udelukket.

Lån til brug forekommer antageligvis kun i større omfang inden for familieforhold eller i private venskabsforhold og har derfor ikke umiddelbart omsætningsens interesse. Vederlagsfrit pengeudlån blandt professionelle parter må i hvert fald antages at være et særsyn.

Anderledes ved *lån til eje*, der er almindeligt forekommende inden for erhvervslivet og navnlig inden for den finansielle sektor. Lån til eje omfatter den situation, hvor en långiver overdrager ejendomsretten til et bestemt formuegode til låntageren mod, at denne til gengæld påtager sig en forpligtelse til på et senere tidspunkt at tilbagelevere "...*generisk bestemte Ting af væsentlig samme Beskaffenhed*".²⁸ Hovedområdet er i sagens natur pengeudlån, hvor låntageren her og nu får stillet likviditet til rådighed mod til gengæld at forpligte sig til senere hen at tilbageføre denne likviditet. Andre praktiske eksempler kan tillige anføres, navnlig inden for den finansielle sektor. *Aktielån*, hvor en investor låner en eller flere aktier af en værdipapirhandler med løfte om at tilbagelevere tilsvarende aktier på et senere tidspunkt, er således et andet eksempel på lån til eje. Formålet med en sådan transaktion *kan* være at spekulere i kursfald, således at investoren umiddelbart efter lånet sælger aktierne, med henblik på at købe tilsvarende aktier umiddelbart før udløbet af låneperioden til en præsuntiv lavere kurs.²⁹

28. Jf. Ussing: Enkelte kontrakter (2.udg. 1946), s. 50.

29. Børsmæglerforeningen og Finansrådet har i fællesskab udarbejdet et sæt standardvilkår for aktielån, der kan findes på Børsmæglerforeningens hjemmeside www.dbmf.dk.

En *Repurchase Agreement (REPO)*, eller en genkøbsaftale om man vil, er derimod ikke et lån til eje, idet sælger (låntager) her sælger værdipapirer til køber (långiver), samtidigt med at han forpligter sig til på et givet tidspunkt at tilbagekøbe disse til en bestemt kurs. Ud fra et økonomisk perspektiv foreligger der imidlertid et (sikret) lån, idet låntageren får tilført likviditet på tidspunkt $t = 0$, mod løfte om at tilbageføre denne på tidspunkt $t = x$. Tilsvarende er en *Reverse REPO*, dvs. køb af værdipapirer med efterfølgende tilbagesalg, heller ikke et lån til eje.

Uagtet om transaktionen indbefatter likviditet, værdipapirer eller andre formuegoder er det karakteristisk for lån til eje, at der for det *første* ikke stilles krav om, at det er de samme aktiver, der tilbageføres ved låneforholdets udløb, men alene aktiver af væsentlig samme beskaffenhed. Derved adskiller lån til eje sig fra lån til brug og egentlige lejeforhold.

Modsat er det dog også klart, at et køb på kredit pr. definition falder uden for kategorien lån til eje, idet man i denne transaktion modtager aktiver af en beskaffenhed, nemlig købsgenstanden, mens man til gengæld forpligter sig til på et senere tidspunkt at tilbageføre aktiver af en helt anden beskaffenhed i form af købesummens betaling. Mens ethvert lån (til eje) indeholder et kreditelement, er det ikke enhver kredit, der samtidigt er udtryk for et lån (til eje).³⁰

For det *andet* er det karakteristisk for lån til eje, at der modsat lån til brug og egentlige lejeforhold sker en overdragelse af ejendomsretten til det eller de udlånte aktiver, således at låntager frit kan disponere over disse. Modstykket til denne frie dispositionsadgang for låntageren er naturligvis, at i tilfælde af låntagerens konkurs, vil kravet på tilbagelevering af det udlånte, typisk kravet på tilbagebetaling af lånet, alene være et simpelt krav jf. KL § 97.

På det teoretiske plan ligger det formueretlige lånebegreb således fast. I det praktiske liv har der dog været afgrænsningsvanskeligheder

30. Lån til eje omfatter således både den – noget upraktiske situation – hvor der udlånes individuelt bestemte aktiver og det således er disse aktiver, der skal tilbageleveres samt den situation hvor det udlånte er generisk bestemt, og tilbageleveringsforpligtelsen kan opfyldes ved blot at tilbagelevere aktiver af samme art. Der foreligger formentlig også lån til eje, såfremt det tilbageleverede ganske vist ikke er af samme art, men hvor det alligevel er så tæt beslægtet med det udlånte, at det må betragtes som værende en fuldgod substitut. Hos *Ussing* anføres det således, at udlån af børsnoterede obligationer eller lignende pengeeffekter mod senere tilbagelevering af penge må betragtes som lån, jf. *Enkelte kontrakter* (2.udg. 1946), s. 51. Kravet om, at obligationerne er børsnoterede, er formentligt overflødigt, så længe det er klart, at obligationerne er meget likvide, således at de i realiteten meget præcist repræsenterer et pengebeløb.

i en række tilfælde. Navnlig har det givet anledning til problemer at fastslå, hvorvidt en overførsel af aktiver, som oftest penge, har været udtryk for et lån (til eje) eller en gave, evt. et selskabsretligt indskud. I det følgende skal denne afgrænsning præciseres, idet der gøres opmærksom på, at begrebet *lån* fremover alene vil blive brugt i betydningen lån til eje og alene om pengelån.

5.1.1.1. Afgrænsning i forhold til gaver

En gave kan defineres som en formueforskydning fra en gaved giver til en gavemodtager som udslag af førstnævntes gavmildhed.³¹ Overfører en person likviditet til en anden person uden at få noget til gengæld det være sig i form af varer eller tjenesteydelser eller uden at fremsætte krav om tilbagebetaling på et senere tidspunkt, foreligger der en gave. Betinget personen sig imidlertid en vare eller en tjenesteydelse eller mere generelt tilbagebetaling, foreligger der enten et prænumera-tionskøb eller et lån.

I praksis opstår klassifikationsproblemerne, når der ikke initialt mellem parterne er taget stilling til om de overførte penge skal tilba-gebetales og i givet fald hvornår.

Dermed er det også klart, at problemerne er mest udtalt i private forhold, hvor man ikke – i modsætning til de professionelle forhold – har tradition for at dokumentere det aftalte i en aftale, et gælds brev eller lignende. Foreligger der ikke nogen aftale, den være sig skriftlig eller mundtlig, eller kan denne ikke dokumenteres på tidspunktet for tvistens opståen,³² opstår spørgsmålet om hvilke kriterier, der kan inddrages i son dringen mellem gaver og lån.

Retspraksis, der primært vedrører gaver/lån inden for familie- og slægtsforhold, viser, at der må foretages en meget konkret vurdering

31. Jf. *Lassen & Ussing: Obligationsretten Speciel Del I* (1923), s. 3 ff. Det bemærkes i den forbindelse, at gavebegrebet næppe er et enhedsbegreb, der har det samme indhold i alle relationer jf. *Lassen & Ussing: Obligationsretten Speciel Del I* (1923), s. 4 samt *Lego Andersen: Gavebegrebet* (1988) s. 25 ff.. Navnlig inden for konkursretten må man tage hensyn til, at den insolvente gaved giver ofte kan have andre motiver end den rene gavmildhed til at yde gaver, jf. herved *Ørgaard: Konkursret* (8.udg. 2002) s. 84.

32. På baggrund af den foreliggende retspraksis synes forholdet ofte at være det, at der indledningsvis foreligger en eller anden form for aftale parterne imellem, men at indholdet af denne efterfølgende ikke kan dokumenteres, typisk fordi den ene af parterne i mellemtiden er død. Krav om tilbagebetaling af penge rejses således ofte af arvingerne til gaved giver/långiver, hvorefter tvisten om der forelå en gave eller et lån opstår.

af alle transaktionens elementer, når forholdet skal kvalificeres som værende enten en gave eller et lån.³³

I sagens natur må der tages udgangspunkt i parternes egen aftale eller beskrivelse af forholdet. Foreligger der en egentlig kreditaftale, eller har parterne generelt beskrevet forholdet i vendinger, der normalt anvendes om låneforhold, må dette som udgangspunkt føre til, at forholdet rubriceres som et lån og ikke en gave. Der må dog tages forbehold for de tilfælde, hvor parterne kan have en fælles interesse i, at forholdet behandles som et lån og ikke en gave eller omvendt. En sådan fælles interesse kan navnlig tænkes at forefindes i skattemæssige sammenhænge, jf. nærmere herom under punkt 5.1.2.2. om det skatteretlige lånebegreb.

Imidlertid vil forholdet i tvivlstilfældene netop ofte være det, at der ikke foreligger skriftlig dokumentation, som kan kaste lys over forholdet og/eller at en eller begge parter bagefter er døde, således at deres forklaringer med hensyn til formålet med pengeoverførslen ikke kan indhentes. Forholdet må herefter vurderes på baggrund af andre af transaktionens elementer.

Ved denne vurdering må man antageligvis tage udgangspunkt i, at overførsel af penge under omstændigheder, hvor der ikke er rimelig anledning til at yde en gave, er at betragte som et lån, i hvert fald hvis overførslen vedrører en ikke ubetydelig sum penge.³⁴ Hvornår der er en rimelig anledning til at yde en gave, kan der ikke siges noget bestemt om, andet end at der antageligvis inden for familie- og slægtsforhold oftere er en sådan rimelig anledning end inden for de rene erhvervsforhold. At motivationsmiljøet inden for familieforhold er et andet end inden for erhvervsforhold har længe været kendt. I tvivlstilfælde må det derfor antages, at man er mere tilbøjelig til at statuere, at der foreligger en gave, såfremt parterne er i familie med hinanden eller på anden måde er bundet sammen af et interessefællesskab, jf. til eksempel U 1918.692 V.O., hvor retten i sine præmisser netop lagde vægt på slægtskabsforholdet som et moment, der talte for, at der forelå en gave og ikke et lån.

Helt udelukket er det dog ikke, at der også i de rene erhvervsforhold forekommer gaver. Typeeksemplet må her være moderselskabet, der yder datterselskabet en gave til dækning af dennes driftsunderskud, om end det netop i dette tilfælde, primært af skattemæssige

33. En udførlig gennemgang af retspraksis findes hos *Vestberg* i U 1962 B. 197.

34. Jf. således *Vestberg* i U 1962 B. 197.

årsager, ofte vil være omtvistet, om der foreligger en gave eller et lån, jf. herom senere under punkt 5.1.2.2.

Ovenstående udgangspunkt kan helt eller delvist modificeres af andre momenter ved transaktionen. *Parts- og vidneforklaringer* kan selv sagt ændre på udgangspunktet, jf. til eksempel U 1942.242 H, hvor Højesteret ikke mindst under hensyntagen til vidneforklaringer kom frem til, at en transaktion, der ellers bar præg af at være et lån, i hvert fald efterfølgende var blevet konverteret til en gave. At den afdøde gavegiver tillige var bror til modtageren har utvivlsomt også spillet ind, om end det ikke ses anført af Højesteret, der i sine præmisser alene lægger vægt på de omstændigheder, under hvilke lånene (der altså efterfølgende blev konverteret til gaver) blev ydet.

Anden *skriftlig dokumentation* end en egentlig kreditaftale eller et gældsbevis kan tillige have betydning for klassificeringen, jf. U 1931.67 H om et brev sendt fra låntagers hustru til den senere hen afdøde långiver, hvori betaling af renter nævnes. Dette forhold sammenholdt med låntagers indbetaling af et mindre beløb til långiver og vidneforklaringerne var efter Højesterets opfattelse tilstrækkeligt til, at det var godtgjort, at der forelå et lån og ikke en gave.

Betaling af renter kan imidlertid ikke altid isoleret set betragtes som et indicium for, at der foreligger et lån og ikke en gave, jf. til eksempel U 1920.52 Ø og U 1920.472 Ø, der begge vedrørte betaling af renter i henhold til pantebreve, hvor kreditor havde eftergivet hovedstolen, dvs. hvor der forelå en (delvis) gave. Tilsvarende U 1949.1017 V, hvor en gæld ansås for eftergivet, selvom kreditor forbeholdt sig retten til at modtage renter. At betaling af renter ikke nødvendigvis er uforeneligt med en gavedisposition skyldes, at kreditor kan have forbeholdt sig rentenydelsesretten, så længe denne lever.³⁵ Omvendt lagde retten i U 1905.12 H til grund, at det forhold, at debitor løbende havde betalt rente til kreditor, talte for, at der forelå et lån og ikke en gave, som påstået af debitor. Tilsvarende blev det af landsretten i U 1942.242 H betonet, at det forhold, at der ikke skulle betales renter af det udstående beløb, måtte trække i retning af, at det forelå en gave og ikke et lån.

Ovenstående er dog på den anden side ikke ensbetydende med, at en pengeoverførsel, af hvilken der ikke skal betales renter, altid er udtryk for en gave. Rentefriheden vil ganske vist være udtryk for en gavedisposition, men denne behøver ikke nødvendigvis at om-

35. Jf. *Vestberg* i U 1962 B. 197, s. 198.

fatte hovedstolen, således at tilbagebetalingspligten bortfalder, jf. U 1917.201 H om en mands indfrielse af sin hustrus onkels gæld. Retten fandt, at der forelå et lån, om end manden ikke havde opkrævet renter af det udlagte beløb.

Hvilken betydning *regnskabs- og skattemæssige oplysninger* har i relation til afgrænsningen mellem lån og gaver er ikke helt klart. Udgangspunktet må være, at såfremt gavegiver selv har anført pengeoverførslen som en gave i en notesbog, regnskabsbog etc., må dette i vidt omfang lægges til grund for kvalifikationen af pengeoverførslen, således at gavegivers arvinger ikke bagefter kan anfægte det forhold, at der rent faktisk blev ydet en gave. Er pengeoverførslen anført som værende et lån, må dette som udgangspunkt også lægges til grund for vurderingen, jf. U 1917.201 H, hvor oplysninger i den afdøde gavegivers regnskabsbog førte til, at en pengeoverførsel blev klassificeret som et lån og ikke en gave.³⁶

En sådan formodning må dog efter omstændighederne kunne afkræftes af gavemodtageren via fremlæggelse af senere korrespondance med gavegiveren, hvor lånet eftergives eller via vidneforklaringer for retten.

En neutral angivelse i långivers/gavegivers notesbog eller lignende om, at denne på en given dato har overført et vist pengebeløb til en anden person, kan ikke uden videre tages til indtægt for, at pengeoverførslen er udtryk for et lån, idet angivelsen blot *kan* skyldes, at gavegiver ønsker at dokumentere, hvem der på hvilke tidspunkter har fået hvilke gaver, jf. U 1942.242 H, hvor retten ikke tillagde en notits i afdødes notesbog – der beskrev forholdet – nogen værdi, selvom beskrivelsen af forholdet kraftigt indikerede, at afdøde netop havde betragtet overførslen som et lån. På samme måde som långivers/gavegivers egne fortegnelser i et vist omfang kan lægges til grund, må oplysninger i långivers/gavegivers officielle regnskaber, selvangivelser etc. kunne anvendes som indicium for, om der foreligger et lån eller en gave.

Det stiller sig delvis anderledes med låntagerens/gavemodtagerens fortegnelser. Her må der tages forbehold for, at denne kan have en særlig interesse i, efterfølgende at ændre eller justere sådanne fortegnelser, i de tilfælde hvor vedkommende bliver mødt med krav fra långiver/gavegivers arvinger. Er forholdet imidlertid beskrevet

36. I øvrigt på trods af, at der aldrig var blevet opkrævet renter jf. det tidligere anførte.

i låntagerens/gavemodtagerens officielle regnskaber, selvangivelser etc., der ikke efterfølgende kan ændres, synes det ikke betænkeligt at lægge disse oplysninger til grund ved vurderingen af forholdet.

Sluttelig kan *modtagerens økonomiske status* efter omstændighederne indikere, om der foreligger et lån eller en gave, om end betydningen af dette moment ikke må overdrives. Som udgangspunkt kan en långiver således frit yde lån til debitor, uanset om denne måtte være på økonomisk svage fødder, uden at långiver herved risikerer, at forholdet bliver omkvalificeret til at være en gave. Omvendt er det imidlertid også klart, at hvor pengeoverførslen er af en betydelig størrelse i forhold til modtagerens generelle betalingsevne, kan dette være en indikation af, at der i virkeligheden foreligger en gave, idet långiveren ikke kan have nogen forventning om, at der sker nogen tilbagebetaling af det udlånte beløb.³⁷

Som det måtte være fremgået af ovenstående, er det ikke muligt entydigt at sondre mellem gaver og lån på baggrund af en eller to momenter. I det omfang der ikke foreligger skriftlig dokumentation, der præciserer forholdets karakter, må man i stedet søge at fastlægge parternes oprindelige hensigt med pengeoverførslen og efterprøve om denne efterfølgende måtte være blevet ændret. En sådan klarlægning kan alene ske med udgangspunkt i den konkrete transaktion under hensyntagen til alle de i det ovenfor anførte elementer.

5.1.1.2. Afgrænsning i forhold til selskabsindskud

En pengeoverførsel er ikke nødvendigvis udtryk for et lån eller en gave, men kan også være udtryk for et indskud i et selskab. Hvor afgrænsningsspørgsmål vedrørende lån og gaver principielt kan optræde i alle slags relationer, opstår spørgsmålet, om det modtagne er et lån eller et indskud kun i de forhold, hvor modtageren er erhvervsdrivende.

Problemet er antageligvis af forholdsvis begrænset omfang i de forhold, hvor långiveren/indskyderen er professionel, og lånet/indskuddet sker som led i dennes erhverv. Kreditinstitutter og andre professionelle långivere er normalt pinligt bevidste om, hvornår de yder et lån og hvornår de yder et indskud, om ikke af andre årsager, så fordi de finansielle tilsynsmyndigheder stiller krav om, at deres forretningsgange er ordentligt tilrettelagt og dokumenteret, jf. FIL

37. Jf. *Vestberg* i U 1962 B. 197 samt den heri anførte U 1901.612 H om en betydelig pengeoverførsel til en modtager uden nogen formue og en beskeden betalingsevne.

§ 71, og fordi et lån henholdsvis et indskud udløser forskellige krav om kapitaldækning, ligesom der gælder forskellige krav om størrelsen af sådanne lån/indskud.³⁸

Problemerne opstår derimod nærmere i de tilfælde, hvor långiver/indskyder enten er en privat person eller en erhvervsdrivende, der dog ikke som led i sit erhverv yder lån eller på professionelt plan investerer i selskaber, jf. til eksempel U 1905 B. 110 H, om lån til en erhvervsdrivende ydet af en tidligere veninde til denne.

Om der i det konkrete tilfælde foreligger et lån eller et indskud er ikke underordnet, hverken for långiveren/indskyderen eller for selskabet og dets kreditorer. Foreligger der et lån, vil kreditor som udgangspunkt have krav på renter af det udlånte beløb samt krav på at få dette tilbagebetalt ved forfaldstid evt. på anfordring, uanset selskabets økonomiske stilling. Må overførslen derimod klassificeres som værende et indskud, består der selvsagt som udgangspunkt intet krav på renter eller tilbagebetaling af indskuddet, andet end ved selskabets opløsning. I relation til selskabets kreditorer vil det ligeledes have betydning, om der ydes lån eller indskud, idet dette er afgørende for om kreditorerne skal acceptere denne fordring som ligestillet i tilfælde af selskabets konkurs eller om den er efterstillet de øvrige kreditors krav. Måtte der foreligge et indskud og ikke et lån, opstår der tillige spørgsmål, om indskyderen hæfter personligt for selskabets gæld, og om dennes formue således tillige står til rådighed for kreditorernes fyldestgørelse. I skatteretlig henseende er den nærmere kvalifikation også af betydning, idet det spørgsmål, der ofte er til bedømmelse i skatteretlige sager, er, om det indskudte beløb er at betragte som et egentligt selskabsindskud, således at der eksempelvis foreligger et kommanditselskab med deraf følgende skatteretlige transparens, eller om der "alene" er tale om et lån.³⁹

38. Størrelsen af lån ydet til én låntager eller en gruppe af indbyrdes forbundne låntagere er reguleret af reglerne om store engagementer i FIL § 145 og må med visse fradrag ikke overstige 25% af basiskapitalen, jf. FIL § 145, stk. 1. I relation til selskabsindskud er problemet et andet, idet størrelsen af evt. indskud i et selskab indirekte er reguleret af reglerne om anden tilladt virksomhed i FIL kap. 4, navnlig FIL § 26, hvorefter kreditinstitutter m.v. kun må drive anden – ikke accessorisk – virksomhed, såfremt kreditinstituttet m.v. ikke herved opnår en bestemmende indflydelse, jf. FIL § 26, stk. 1.

39. Dette spørgsmål var således netop genstand for prøvelse i U 1990.174 H, hvor en indskyder af kapital i et selskab overfor skattevæsenet gjorde gældende, at der netop var tale om et *indskud*, og at den pågældende derfor på samme måde som en kommanditist kunne fradrage et driftstab i opgørelsen af den skattepligtige indkomst.

Ved den nærmere kvalifikation af et forhold som enten er et lån eller et indskud, må der tages udgangspunkt i, hvilke karakteristika de to forhold normalt udviser, og på denne baggrund må der så foretages en afvejning af, hvorvidt transaktionen overvejende udviser lånekarakteristika eller indskudskarakteristika.⁴⁰ Det er i den forbindelse klart, at uden for de rene låne- og indskudsforhold kan der ikke lægges vægt på et enkelt eller ganske få kendetegn for vurderingen, men der må derimod foretages en helhedsvurdering på baggrund af alle de foreliggende elementer i transaktionen. Ved opstilling af disse kriterier må der i øvrigt tages hensyn til, at der ikke altid er en klar distinktion mellem lån og indskud, men at der derimod er tale om en glidende overgang fra a) det traditionelle lån med en i forvejen fastsat rente og tilbagebetalingspligt, over b) de atypiske låneforhold, hvor forrentningen typisk afhænger af selskabets overskud, og hvor der tillige kan være tillagt kreditor forvaltningsmæssige beføjelser i selskabet, videre til c) det indre selskab, hvor der mellem indskyderen og virksomhedsindehaveren er stiftet et selskabsretligt forhold, sluttende ved d) hvor der foreligger et egentligt indskud i et ansvarligt selskab, hyppigst et kommanditselskab.

Traditionelt har mellemformerne b) og c) haft samlebetegnelsen "det stille selskab", hvor fællestrækket skulle være det, at indskyderen dels er tillagt en så vidtgående indflydelse/beføjelse, at forholdet ikke kan karakteriseres som værende et mellem långiver og låntager, dels at indskyderen i forhold til omverdenen forbliver anonym, jf. til eksempel *Gomard: Selskabsretten* (5.udg.1999) s. 119 og *Munck m.fl.: Selskabsformerne*, (3.udg. 1997) s. 44. Andre forfattere synes derimod at have anvendt betegnelsen enten om atypiske låneforhold eller om atypiske selskabsforhold grænsende op imod de ansvarlige selskaber, jf. beskrivelsen hos *Juul Hansen & Munck* i U 1999 B. 437. Som påpeget af *Juul Hansen & Munck* er det imidlertid mindre heldigt at anvende en samlet betegnelse for to så forskellige forhold. Inddragelsen af de selskabsretlige samvirker under betegnelsen "det stille selskab" synes derudover uheldig, når både retspraksis og retsvidenskab primært har anvendt betegnelsen i forbindelse med de atypiske låneforhold. Den af *Juul Hansen & Munck* foreslåede terminologi mellem de *atypiske låneforhold* og *det indre selskab* synes derfor mere hensigtsmæssig. Terminologien må i øvrigt nu anses for at være generelt accepteret, se til eksempel *Munck & Hedegaard Kri-*

Efter skattevæsenets opfattelse måtte indskuddet dog betragtes som en passiv kapitalanbringelse i form af et lån, og at der derfor alene forelå et ikke-fradragsberettiget formuetaab. Højesteret tiltrådte i realiteten skattevæsenets opfattelse, idet man ikke fandt, at bestemmelserne i SL § 4-6 eller skattevæsenets egen praksis hjemlede fradragsret for tab opstået under disse omstændigheder, om end Højesteret dog afviste, at der forelå et egentligt lån.

40. I samme retning *Jakhelln* i TfR 1967, s. 427.

stenssen: Selskabsformerne (4.udg. 2002) s. 149 ff. og til dels Werlauff: Selskabsret (5.udg. 2003) s. 54.

I forbindelse med fastlæggelsen af hvilke kriterier, der kan anvendes ved kvalifikationen af lån og indskud, kan der med fordel tages udgangspunkt i de af *Jakhelln* i TfR 1967, s. 428 opstillede kriterier.⁴¹ Herefter vil bl.a. nedenstående momenter kunne indgå i vurderingen, idet det igen bemærkes, at intet element i sig selv vil være afgørende:

Parternes egne betegnelser/forudsætninger således som disse måtte være kommet til udtryk i selve aftalen, i anden skriftlig dokumentation eller i øvrigt under aftaleforhandlingen. Er betegnelsen lån eller kredit eller andre lånerelaterede termer anvendt synes det nærliggende at betragte dette som et indicium for, at der foreligger et lån, ikke mindst i de tilfælde hvor betegnelsen forekommer i dokumenter, som begge parter har accepteret eller såfremt der i øvrigt er enighed mellem parterne om, at det var et lån og ikke et selskabsindskud, der var formålet med transaktionen.

Fra retspraksis kan nævnes U 1915.422 H om "indskud" af kr. 30.000 i et installatør- og entreprenørfirma, hvis indehaver var i økonomiske vanskeligheder.

I forbindelse med indskuddet blev der oprettet en overenskomst, hvorefter indskyderen blev generalbefuldmægtiget af indehaveren, således at denne var enebestemmende med hensyn til forretningens drift. Samtidigt fraskrev indehaveren sig retten til at tegne firmaet og meddelte forinden indskyderen prokura. Indskuddet skulle forrentes med 6 % forlods af nettooverskuddet, ligesom der tilfaldt indskyderen et honorar for dennes "administration" af forretningen. Herudover indeholdt overenskomsten bestemmelser vedrørende opsigelse af samarbejdet samt endelig bestemmelser om, at indskyderen til enhver tid kunne overtage forretningen på nærmere bestemte vilkår. Selve indskuddet var dokumenteret via et gældsbrief. I det eksterne forhold var indskyderen alene anmeldt som prokurist i firmaregisteret, men optrådte ellers i en vejviser og telefonbøger, som om denne var firmaets indehaver.

Firmaet standsede efterfølgende sine betalinger og i forbindelse

41. Om end disse kriterier er opstillet ud fra et norsk perspektiv, synes der ikke at være noget til hinder for, at de lægges til grund i nærværende sammenhæng, så længe det holdes for øje, at de nødvendigvis må holdes op imod den danske retspraksis på området. At de her opstillede kriterier ligeledes kan anvendes i Danmark har til dels støtte hos *Vinter* i U 2003 B. 180 og hos *Werlauff*: Selskabsret (5.udg. 2003) s. 54.

med en kreditorordning gjorde en "ekstern" kreditor gældende, at der – bl.a. med henvisning til ovennævnte bestemmelser – mellem indskyderen og indehaveren var stiftet et interessentskab, og at indskuddet derfor var at betragte som et selskabsindskud, der i sagens natur måtte være efterstillet de ordinære kreditorer. Heri fik kreditoren imidlertid ikke medhold, idet Højesteret specifikt lagde vægt på, at det af overenskomsten mellem parterne fremgik, at "*...det indskud, som Appellanten gjorde i den af Fru Poul Nielsen drevne Forretning, var et Laan, som Appellanten ydede forretningen...*" og "*...der findes ikke i Overenskomsten nogen Bestemmelse, der, hvad enten den betragtes isoleret eller i Forbindelse med Overenskomstens andre Bestemmelser, kan medføre, at Appellanten desuagtet helt eller delvis skulde blive ansvarlig for den nævnte gæld.*" – altså en klar afvisning af at tillægge de selskabsretlige elementer i overenskomsten nogen vægt i forhold til de lånerelaterede elementer. Dog lader Højesteret en dør stå åben for de tilfælde, hvor indskyderen – dvs. i dette tilfælde långiveren – optræder på en sådan måde, at de eksterne kreditorer med føje må antage, at denne er selskabsdeltager.

En tilsvarende fokus på parternes egen beskrivelse af forholdet som det udslagsgivende, trods stærke selskabsretlige elementer, genfindes i U 1916.1081 H, hvor en grosserer havde ydet en tidligere prokurist det, der efterfølgende skulle vise sig at være et lån med henblik på at sætte denne i stand til at overtage en forretning. Som i det foregående tilfælde var der i forbindelse med kapitaloverførslen indgået en overenskomst mellem parterne. I følge denne overenskomst var långiveren berettiget til 1) at følge den daglige drift og gennemse forretningens bøger, korrespondance, lager etc., 2) at få sådanne ændringer indført i forretningens drift, som denne anså for formålstjenstlige, 3) at overtage forretningen efter visse nærmere regler og 4) til hver en tid at blive optaget som ansvarlig i forretningen. Derudover indeholdt overenskomsten dels bestemmelser, der begrænsede indehaverens adgang til på egen hånd at disponere, dels bestemmelser vedrørende opsigelse m.m. Lånet skulle efter overenskomsten forrentes via en overskudsdeling parterne imellem efter nærmere bestemte regler. Endelig var det i overenskomsten forudsat, at parternes indestående i forretningen skulle forrentes med 5% p.a.

Efter forretningens konkurs opstod der mellem långiveren og boet tvist om, *hvorvidt* nogle udbetalinger til denne i tiden op til konkursen var omstødelige i henhold til den daværende konkurslovs § 24, og da dette viste sig ikke at være tilfældet, *hvorvidt* långiveren som

interessent i firmaet havde handlet retsstridigt ved at udtrække beløb fra dette på et tidspunkt hvor en sådan udbetaling ville medføre firmaets insolvens.

Højesteret afviste – trods de i overenskomsten indeholdte bestemmelser – at långiveren var *interessent* i forretningen under henvisning til, *at* fallenten havde udstedt kvitteringer for de modtagne penge – underforstået, at dette ikke ville ske ved et egentligt selskabsindskud – og *at* parterne i deres brevveksling begge havde betegnet og i øvrigt forudsat, at forholdet var et låneforhold og ikke et selskabslignende forhold. *Endelig* bemærkedes det, at overenskomsten ikke indeholdt bestemmelser, der måtte anses for at være i modstrid med tilstedeværelsen af et låneforhold. Som i U 1915.422 H blev det igen tillagt vægt, at långiverens forhold til forretningen ikke kan antages at have været kendt for fallentens øvrige kreditorer, hvorved det igen indikeres, at såfremt forholdet havde været kendt, kunne resultatet have været blevet et andet.

I samme retning kan nævnes U 1917.852 H, hvor en vinhandler havde ydet en boghandler et lån på kr. 20.000.- til driften af dennes boghandel. Der var igen mellem parterne indgået en overenskomst, hvorefter vinhandleren var berettiget til at følge forretningens drift og herunder modtage diverse oplysninger, ligesom vinhandleren havde medbestemmelse med hensyn til dispositioner, der lå ud over den sædvanlige drift. Lånet skulle ikke forrentes, men vinhandleren skulle til gengæld oppebære en del af overskuddet, ligesom han skal tage del i et evt. tab. Det var endvidere aftalt, at der skulle føres en kapitalkonto for hver af parterne, ligesom overenskomsten indeholdt bestemmelser om a conto udlodning af et evt. overskud. Overenskomsten betegnende dog i øvrigt konsekvent vinhandlerens indskud som et lån.

Da boghandleren efterfølgende gik konkurs, opstod der mellem konkursboet og vinhandleren tvist om, i hvilket omfang der forelå et lån eller et kommanditist indskud. Landsover- samt Hof- og Stadsretten fandt, at der forelå et indskud og ikke et lån bl.a. under hensyntagen til, *at* långiver ikke fik nogen fast rente, men derimod fik en andel af overskuddet, *at* långiver tillige tog del i et evt. underskud, *at* boghandleren selv i følge kontrakten var debitor i forretningen samt *at* kontrakten indeholdt bestemmelser vedrørende gensidige opsigelsesvarsler, overgang af rettigheder ved dødsfald etc., der tydede på et interessentskabsforhold med vinhandleren som passiv *interessent*. Højesteret ændrede afgørelsen med den begrundelse, *at* der ikke var sket anmeldelse til Handelsregisteret eller på anden måde givet meddelelse til fallentens kreditorer om overenskomsten, og *at* vinhandleren efter kontraktens indhold måtte være berettiget til at optræde som kreditor i boet. Sidstnævnte begrundelse må antages at være baseret på anvendelsen af betegnelsen "lån" og andre lånerelaterede termer i kontraktforholdet.

I relation til ovenstående bemærkes det, at de i aftalegrundlaget vedtagne forhold nødvendigvis må følges op i praksis, såfremt disse skal

tillægges vægt som fortolkningsmomenter. Er det således aftalt, at der eksempelvis skal udstedes gældsbreve for de overførte beløb, må dette nødvendigvis også effektueres i praksis.

Bestemmelser om *forrentning og amortisering* tyder på, at der foreligger et lån og ikke et indskud. Klarest er indikationen for et lån, såfremt der er aftalt en fast rentesats. En variabel rentesats vil dog også være en klar indikation på et lån, såfremt den varierer på baggrund af en ekstern faktor, eksempelvis Nationalbankes diskonto, inter-bank renten eller lignende. Anderledes såfremt det aftales, at det overførte beløb skal forrentes i forhold til virksomhedens overskud eller lignende, idet dette må anses for at være et i hvert fald atypisk lånevilkår. En honorering af den investerede kapital i overensstemmelse med virksomhedens økonomiske situation må som udgangspunkt anses for at være et indicium for, at der foreligger et selskabsindskud og ikke et lån.

En gevinstafhængig forrentning udelukker dog ikke i sig selv, at der foreligger et lån, jf. således U 1915.422 H, U 1916.1081 H og U 1917.852 H, hvor långiverernes lån alle på den ene eller anden måde skulle honoreres i forhold til virksomhedens økonomiske situation. Selv det for låneforhold helt usædvanlige vilkår om, at långiver tillige skal deltage i virksomhedens tab, synes ikke i sig selv at udelukke at der foreligger et lån, jf. U 1917.852 H.

Udover en given forrentning er det tillige et kendetegn ved lån, at det før eller senere skal tilbagebetales. Ofte vil der være aftalt et forfaldstidspunkt eller en amortiseringsplan. Skulle der undtagelsesvist ikke være aftalt noget sådant, forfalder lånet på långivers anfordring, jf. princippet i GBL § 5, stk. 1. Et selskabsindskud skal derimod ikke som udgangspunkt tilbagebetales på et i forvejen fikseret tidspunkt, men kun i forbindelse med selskabets opløsning.⁴² Tilstedeværelsen af en egentlig tilbagebetalingspligt vil derfor være et yderligere moment, der bør tillægges vægt ved vurderingen. Foreligger der imidlertid alene en tilbagebetalingspligt i det omfang og i den takt, der indtjenes et overskud, vil dette næppe isoleret set kunne tages til indtægt for, at der hermed foreligger et lån.

Indskydes der selskabskapital, bliver indskyderen selskabsdeltager

42. Dog bemærkes det, at på samme måde som det kan aftales, at et lån først forfalder i forbindelse med selskabets opløsning, kan det tilsvarende aftales, at selskabsindskud forfalder før dette tidspunkt, jf. til eksempel reglen i AL § 47 om kapitalnedsættelse gennem amortisation.

og dermed medejer af det pågældende selskab. Dette medejerskab udløser dels nogle økonomiske beføjelser, dels en række *forvaltningsmæssige beføjelser*. Omfanget og karakteren af disse beføjelser afhænger af den konkrete selskabsform, men det er et fællestræk ved de forskellige selskabsformer, at indskyderen får en given indflydelse på selskabets drift, evt. således at beføjelsen til at aktivt at disponere er henlagt til en bestemt selskabsdeltager, som tilfældet er det ved kommanditselskaber. En kreditor har derimod ikke *per se* sådanne forvaltningsmæssige beføjelser, men må derimod konkret aftale sådanne med det kreditsøgende selskab. Såfremt dette indvilliger i at tildele långiver en vis indflydelse på driften, opstår spørgsmålet om, hvorvidt långiver herved i stedet må betragtes som en indskyder af selskabskapital. Det er klart, at der ikke uden videre sker en omrubricering af indskuddet, alene fordi kreditor måtte være blevet tillagt en vis indirekte indflydelse på driften eksempelvis via diverse covenants. Som det er fremgået af den ovenfor citerede retspraksis, synes forholdet endda at være det, at selv en ganske omfattende indflydelse, herunder retten til at få indføjet ændringer, som långiver anser for at være formålstjentielle, jf. U 1916.1081 H, ikke automatisk fører til en omrubricering af forholdet. Efter den foreliggende retspraksis kræver en sådan omrubricering formentlig, at der tillige foreligger andre momenter, der peger i samme retning, eller at der i hvert fald ikke foreligger forhold, der trods alt stadig peger på et låneforhold, eksempelvis parternes egne betegnelser eller forudsætninger, jf. U 1915.422 H og U 1916.1081 H.

I de forhold, hvor der imidlertid ikke er andre momenter, der spiller ind, bliver det springende punkt, hvilken grad af indflydelse/forvaltningsmæssige beføjelser, der skal være til stede før lånet bliver til et selskabsindskud.

Ved vurderingen af dette er det hensigtsmæssigt at drage en skillelinie mellem på den ene side en passiv indflydelse primært i form af negativ kontrol og en mere aktiv indflydelse i form af positiv kontrol.

Covenants, der pålægger selskabet løbende at fremsende regnskaber og økonomiske nøgletal til långiver, og covenants, der forbyder selskabet at pantsætte sine aktiver uden kreditors accept eller at afhænde disse, er udtryk for en passiv indflydelse. En sådan passiv indflydelse fører ikke til, at lånet konverteres til et indskud. Omvendt vil covenants, der har karakter af at være egentlige direktiver til selskabets ledelse om at foretage sig dette eller hint i forhold til

selskabets drift, være udtryk for en aktiv indflydelse, der kan føre til, at lånet må betragtes som værende et egentligt indskud. Imellem disse yderpunkter findes i sagens natur en række vilkår, som ikke entydigt kan fortolkes som værende udtryk for en passiv eller aktiv indflydelse. Betingelser kreditor sig eksempelvis, at denne får en plads i selskabets bestyrelse, synes dette *prima facie* at være udtryk for en aktiv indflydelse qua det forhold, at bestyrelsen i eksempelvis et aktieselskab fastlægger selskabets langsigtede strategi samt de mål og rammer, som direktionen skal operere indenfor, jf. AL § 54. Kreditors repræsentation i bestyrelsen behøver dog ikke at være udtryk for et ønske om aktiv indflydelse, men kan ligeledes være udtryk for, at kreditor herigennem løbende kan holdes orienteret om selskabets økonomiske tilstand.

Forholdene må derfor vurderes samlet med henblik på at fastslå, om den indflydelse, som kreditor betinger sig, primært har til formål at *beskytte* værdien af kreditors krav mod virksomheden, eller om indflydelsen skal anvendes til at *forøge* værdien af kreditors krav mod virksomheden samt om de relevante bestemmelser i givet fald anvendes til det tiltænkte formål.

Forholdet er således det, at når der ydes et lån, og prisen på dette skal fastsættes, tager långiver udgangspunkt i virksomhedens økonomiske situation, herunder værdien af evt. sikkerheder. Såfremt lånet helt eller delvist er ydet blanco, har långiveren en interesse i, at selskabet ikke efterfølgende foretager dispositioner, der reducerer værdien af virksomheden og dermed værdien af kreditors krav. Dette er rationalet for, at långiver ønsker en vis kontrol med omfanget af pantsætninger, afhændelsen af indtægtsgenererende aktiver m.v. Kreditor har med andre ord en interesse i, at status quo bevares, også efter at lånet er ydet. Viser det sig efterfølgende, at værdien af virksomheden af den ene eller anden grund forøges, kan det være en fordel for kreditor, al den stund at denne nu er endnu mere sikker på at tilbagebetalingsforpligtelsen honoreres. En selvstændig interesse i en sådan værdiforøgelse har kreditor dog ikke, idet tilbagebetalingsforpligtelsen herunder forpligtelsen til at betale renter normalt vil være fikseret, således at denne ikke stiger i takt med virksomhedens gevinst. Er der derimod indsat bestemmelser om, at forrentningen af kapitalen helt eller delvis er afhængig af virksomhedens overskud, vil kreditor have en helt anden interesse i aktivt at kunne påvirke ledelsens driftsmæssige beslutninger. I sådanne tilfælde vil det derfor være

naturligt for denne at betinge sig en direkte og aktiv indflydelse, idet værdien af kravet mod virksomheden hermed præsumtivt kan øges.

I overensstemmelse med ovenstående må det konkluderes, at covenants der efter deres indhold er egnet til at forøge værdien af kreditors krav, dvs. typisk covenants, der indrømmer kreditor en ret til at give ledelsen direktiver om, hvorledes driften skal forestås trækker i retning af at betragte pengeoverførslen som et selskabsindskud. Er der derimod udelukkende tale om covenants, der søger at bevare virksomhedens værdi, ofte covenants, der giver kreditor vetoret mod omfattende pantsætninger, aktivsalg m.v., kan disse ikke føre til, at forholdet må betragtes som værende et indskud, selvom de efter omstændigheder kan være omfattende og dermed indskrænke ledelsens handlefrihed.

I hvilket omfang *varigheden* af det foretagne indskud eller *omsætteligheden* af dette kan anvendes som kriterium for afgrænsningen mellem lån og selskabsindskud synes ikke at været bedømt af domstolene. Når der imidlertid kan argumenteres for, at disse momenter kan inddrages i vurderingen skyldes dette, at der netop i typetilfældene vil være forskel mellem varigheden og omsætteligheden af lån og indskud, jf. således *Jakhelln* i TfR 1967, s. 434. Som tidligere anført er det et kendetegn for låneforhold, at det ydede lån på et tidspunkt skal tilbagebetales. Dette tidspunkt kan være udskudt helt frem til det tidspunkt, hvor selskabet opløses enten frivilligt eller tvangsmæssigt, men som oftest vil forfaldstidspunktet ligge før dette tidspunkt. Det omvendte gør sig gældende ved selskabsindskud – her er hovedreglen jo netop, at kapitalen ikke forfalder før selskabet opløses. Varigheden synes således at være et blandt flere momenter, der kan tillægges vægt ved den nærmere afgrænsning.

Fordringer kan normalt frit overføres fra en kreditor til en anden. I lånetilfældene vil långiver derfor som udgangspunkt frit kunne overdrage sin fordring mod selskabet til en anden kreditor, medmindre der konkret mellem parterne måtte være aftalt noget andet, i form af et transportforbud. I relation til fordringer i form af ejerandele i selskaber er forholdet mere broget. Aktier kan eksempelvis både være frit omsættelige og ikke-frit omsættelige, dog således at udgangspunktet er fri omsættelighed, jf. AL § 18. Ofte vil der dog være indført begrænsninger i omsætteligheden, således at der eksempelvis i vedtægterne er tillagt de eksisterende aktionærer en forkøbsret i forbindelse med aktieovergang, jf. herom nærmere AL § 19. Anderledes med ejeran-

dele i interessentskaber og kommanditselskaber, hvor overdragelse af ejerandelen kræver samtykke fra de øvrige parter.

Når det på trods af dette brogede billede alligevel er muligt at anvende graden af omsættelig som indicium for, om der foreligger et lån eller selskabsindskud, skyldes dette, at de i praksis forekommende afgrænsningsvanskeligheder udelukkende opstår i forholdet mellem lån på den ene side og interessentskaber/kommanditselskaber på den anden side. Kapitaliseringen af aktieselskaber og andre kapitalselskaber er således formbunden, og der opstår derfor ikke tvivl om, hvorvidt en kapitaltilførsel er et lån eller et selskabsindskud. Er proceduren for kapitaliseringen af selskabet ikke fulgt, foreligger der i sagens natur intet selskabsindskud, og kapitaltilførslen må derfor være udtryk for et lån, uanset om dette lån i øvrigt måtte være ydet på atypiske eller endog helt usædvanlige vilkår.

Med ovenstående in mente giver det mening at anvende omsætteligheden som et moment i vurderingen af, om der foreligger et lån eller ej. Er omsætteligheden begrænset, trækker dette i retning af et selskabsindskud, mens en fri omsættelighed af fordringen alt andet lige tyder på et lån.

Publiciteten omkring et indskud kan være en indikator på, om der foreligger et lån eller et selskabsindskud. Som anført af *Jakhelln* i TfR 1967, s. 435, meddeles selskabsindskud normalt omverdenen, mens dette ikke er tilfældet ved de typiske låneforhold. Indskud i et kommanditselskab tilkendegives således for omverdenen, enten ved at selskabet anvender betegnelsen "K/S" efter sit navn, om end der ikke består en egentlig pligt hertil,⁴³ eller ved at omverdenen på anden måde informeres om, at der foreligger et samarbejde mellem flere deltagere, der alle hæfter for selskabets gæld, om end på forskellig vis.

Herved informeres aktuelle og potentielle kreditivere om, at de som selskabskreditorer har fortrinsret til selskabets aktiver, og at der således er flere, der hæfter for selskabets gæld. Dette kan have en kreditforøgende effekt. Omvendt er det sjældent, at selskaber generelt meddeler omverdenen, at de har optaget lån af en given størrelse. Lånoptagelsen vil i sagens natur fremgå af selskabets regnskaber, men en egentlig meddelelse til offentligheden ses sjældent, medmindre der måtte være tale om et ansvarligt lån. Her vil der være en vis ræson i at offentliggøre dette, idet det hermed meddeles, at de andre kreditorer ikke skal konkurrere med denne kreditor om selskabets aktiver i en

43. Jf. således LEV § 6, stk. 4 modsætningsvis.

tvangsfuldbyrdelsessituation, men at disse vil være foranstillet denne. Dette kan i sig selv have en kreditforøgende effekt.

I flere tilfælde er der i retspraksis lagt vægt på, om det foretagne indskud er blevet generelt bekendtgjort, eller om selskabets kreditorer i hvert fald kan antages at have haft kendskab hertil, jf. til eksempel U 1916.1081 H og U 1971.868 Ø om en entreprenørs søn, der optrådte på en sådan måde, at entreprenørens kontrahenter måtte antage, at der forelå et interessentskab. Dermed er der dog ikke altid tillige taget stilling til, om der foreligger et selskabsforhold. I de foreliggende sager har omdrejningspunktet ofte været, *om* indskyderen kunne anmelde sit krav i boet på lige fod med alle andre kreditorer, og *om* indskyderen evt. i større eller mindre omfang hæftede for skyldnerselskabets gæld, mens en vurdering af forholdets karakter har været trængt noget i baggrunden.

Det er umiddelbart klart, at der ofte vil være tale om to sider af samme sag. Foreligger der eksempelvis et interessentskab, er der taget stilling til de to andre spørgsmål, idet det så i givet fald er klart, at indskyderen alene har et efterstillet krav mod boet, og at indskyderen tillige hæfter for selskabets gæld. Omvendt vil forholdet også ofte være det, at såfremt retten kommer frem til, at indskyderen ikke har en lige anmeldelsesret for sit krav, men til gengæld i større eller mindre omfang hæfter for selskabets gæld, foreligger der et interessentskab eller kommanditselskab. Det må imidlertid holdes for øje, at der ikke nødvendigvis er kongruens mellem de to begreber. Man kan således forestille sig situationer, hvor der ikke foreligger et interessentskab eller et andet selskabsforhold, men hvor indskyderen alligevel kommer til at hæfte for selskabets gæld i det eksterne forhold, eksempelvis fordi denne ved sin optræden har givet selskabets kreditorer anledning til at tro, at denne tillige var en selskabsdeltager, og at disse derfor har disponeret i tillid hertil.

At en indskyder kan blive ansvarlig for selskabets gæld på dette grundlag, følger forudsætningsvis af U 1915.422 H, hvor Højesteret efter at have bemærket, at der mellem parterne alene var indgået en aftale om lån, anførte at "*Da det endelig ikke er oplyst, at et saadant Ansvar [for selskabets gæld] er hjemlet ved den Maade, hvorpaa Appellanten er optraadt under sin Ledelse af Forretningen....vil Appellanten i Overensstemmelse med sin derom nedlagte Paastand være at frifinde*". Tilsvarende i U 1959.351 H om en person A's ansvar for en autohandels gæld, som denne havde haft visse økonomiske interesser i og senere overtog. En af autohandlens kreditorer lagde sag an mod A og den tidligere ejer i forbindelse med belåning af, hvad der må antages at have været fiktive afbetalingskontrakter. Højesteret afviste, at A – uanset sin økonomiske interesse og indflydelse på autohandlen – var ansvarlig for

dennes gæld, idet Højesteret lagde til grund, at A "...ikke udadtil fremtrådte som medindehaver af forretningen..." og at A "...ikke i øvrigt ved sin adfærd findes at have givet indstævnte føje til at anse ham som ansvarlige interessent...".

Endelig kan det afslutningsvis anføres, at såfremt der tillægges indskyderen en *medejendomsret* til selskabets aktiver, vil dette være et sikkert holdepunkt for, at der foreligger et selskabsindskud og ikke et lån.

Retspraksis synes således at have lagt sig fast på, at tilstedeværelsen af en medejendomsret til selskabets aktiver er uforenelig med låneforhold, jf. U 1978.205 V vedrørende "stille anparter" i en flisefabrik. Sagen vedrørte en række investorers køb af "stille anparter" i en flisefabrik, der blev ejet af en revisor R. Efter R's død opstod der mellem investorerne og R's bo tvist om, hvorvidt der forelå et selskabsindskud eller et låneforhold, og dermed ligeledes om investorerne på lige fod med alle andre kreditorer kunne anmelde deres fordringer i boet. Landsretten afviste, at der forelå et låneforhold, idet man navnlig henviste til kontrakternes ordlyd og den ved disse tilsikrede skattemæssige afskrivningsret, der "...forudsætter en medejendomsret til virksomhedens aktiver, og som derfor er uforenelig med et låneforhold...".

En afvigende retspraksis findes dog i U 1955.967 SH, hvor et antal indskydere blev anset for at være ordinære kreditorer på trods af, at deres indskud udløste en ejerandel på henholdsvis ½ %, 1% og 5%. I dommens præmisser anføres det ganske lakonisk, at forholdet nærmest må betragtes som et låneforhold, uden at dette begrundes yderligere, idet retten dog bemærker, at den mellem parterne indgåede overenskomst ikke støtter dette resultat. Afgørelsen må anses for at være urigtig, dels under hensyntagen til bestemmelserne i overenskomsterne, dels under hensyntagen til parternes ejerandel i selskaberne. Selv ud fra en såkaldt realitetsbetragtning kan dommen ikke anses for at være korrekt, idet det må afvises at der kan foreligge et låneforhold, selvom ejerandelen alene er af en ubetydelig størrelse, cf. *Munck & Hedegaard Kristensen: Selskabsformerne*, (4.udg. 2002), s. 151 note 5 og *Munck: Kapitaltilførsel gennem stille selskabsindskud*, s. 103 ff. i *Bo Langsted: Selskabers kapital – Nye tendenser i skandinavisk selskabsret*, (1999).

En tilsvarende problemstilling forelå til bedømmelse i U 1990.174 H vedrørende en "stille" selskabsdeltagers tab i forbindelse med deltagelse i sin ægtefælles legetøjsfirma. Deltageren ønskede fradrag for de opståede tab ved opgørelsen af sin skattepligtige indkomst. Det var umiddelbart klart, at såfremt der var tale om et lån, ville tabet ikke være udtryk for et driftstab, men derimod alene udtryk for et

ikke-fradragsberettiget formuetaab. To dommere i Landsretten ville ikke anerkende noget fradrag, idet der efter deres opfattelse alene forelå et passivt indskud eller et lån. Ved vurderingen blev det tillagt vægt, at indskuddet udgjorde hovedkapitalgrundlaget for virksomheden, men indskyderen kunne alligevel ikke tillægges status som selskabsdeltager, idet indskuddet ikke var forbundet med en medejendomsret til virksomhedens aktiver. Én dommer ville hverken tillægge indskyderens manglende ledelsesbeføjelser eller den manglende ejendomsret til aktiverne nogen vægt, idet forholdet ikke blot inter partes, men også i forhold til omverdenen fremtrådte som et indskud hidrørende fra en "stille" selskabsdeltager og dermed fremtrådte som et selskabsindskud.

Ved forelæggelsen for Højesteret fik spørgsmålet om ejendomsret til selskabets aktiver ikke helt samme betydning, idet Højesteret dog tilkendegav, at der hverken forelå et egentlig lån eller kommanditistindskud. Herefter blev fradrag afvist ud fra en skatteretlig argumentation, idet der alene henvistes til, at der efter reglerne i SL §§ 4-6 ikke var grundlag for fradrag, ligesom dette heller ikke var tilfældet efter Skatteministeriets praksis vedrørende kommanditistindskud med medejendomsret til virksomhedens formue. En dissenterende dommer ville ligesom mindretallet i Landsretten ikke tillægge det den store vægt, om indskyderen tillige havde en medejendomsret til selskabets aktiver. Om det skatteretlige lånebegræb og om den nærmere afgrænsning i forhold til selskabsindskud henvises i øvrigt til punkt 5.1.2.2.

Som indledningsvis anført, eksisterer der ikke en klar skillelinie mellem lån og indskud, men derimod en glidende overgang fra på den ene side de traditionelle lån til på den anden side egentlige indskud i ansvarlige selskaber. Heraf følger det, at det ikke nødvendigvis altid er tilstrækkeligt at skelne mellem lån eller indskud, men at det efter omstændighederne kan blive nødvendigt med en yderligere grænse-dragning mellem eksempelvis traditionelle låneforhold og atypiske låneforhold eller imellem atypiske låneforhold og indre selskaber. Om end en sådan yderligere grænse-dragning er unødvendig i denne sammenhæng, synes det hensigtsmæssigt på baggrund af ovenstående gennemgang at foretage denne grænse-dragning.

Det typiske *traditionelle låneforhold* vil herefter være karakteriseret ved et mellemværende, der som regel vil være dokumenteret skriftligt via anvendelsen af klare lånerelaterede termer, evt. således at det direkte fremgår, at der er tale om et lån. Forrentningen kan være både

fast og variabel, men vil såfremt sidstnævnte er tilfældet ikke direkte afhænge af virksomhedens overskud. Deltagelse i virksomhedens evt. tab må anses for at være udelukket ved det traditionelle lån. Varigheden af lånet og amortiseringen af dette kan i sagens natur variere, men det traditionelle lån vil have en løbetid, der er kortere end selskabets levetid. Forfalder lånet først til betaling ved selskabets opløsning, er der næppe tale om et traditionelt lån. Såfremt långiver er tillagt forvaltningsmæssige beføjelser, vil disse være af begrænset omfang og primært give långiver en negativ kontrol med selskabet. Omsætteligheden af lånet kan efter konkret aftale mellem parterne være begrænset, men lånet er ikke *per se* begrænset i dets omsættelighed. Långiver vil ikke have nogen ejendomsret til selskabets aktiver.

I det omfang ovenstående beskrivelse modificeres, således at långivers forrentning helt eller delvis afhænger af virksomhedens overskud, evt. tillige således at långiver deltager i virksomhedens tab bevæger forholdet sig væk fra de traditionelle låneforhold over til de *atypiske låneforhold*. En gevinstafhængig forrentning bevirker imidlertid næppe i sig selv, at der foreligger et atypisk låneforhold. Derimod skal der antageligvis lægges en betydelig vægt på omfanget og karakteren af de forvaltningsmæssige beføjelser ved den nærmere sondring mellem traditionelle låneforhold og atypiske låneforhold. Tillægges der således långiver beføjelser, der muliggør en udstrakt grad af positiv kontrol med virksomheden – og udnyttes disse beføjelser – vil dette være et klart holdepunkt for, at der foreligger et atypisk låneforhold. Eksempler på sådanne beføjelser kan være retten til at få indført ændringer i forretningsdriften, jf. U 1916.1081 H, medbestemmelse med hensyn til foretagelse af dispositioner, der ligger udover den daglige drift etc. Forefindes der tillige andre selskabslignende vilkår, eksempelvis retten til – efter nærmere bestemmelser – at blive medejer af virksomheden, retten til at overtage denne på nærmere bestemte vilkår etc., synes der ligeledes at foreligge et atypisk låneforhold. I relation til varigheden og omsætteligheden af indskuddet vil det være kendetegnende for de atypiske låneforhold, at lånet normalt har en længere løbetid og ikke uden videre kan opsiges, ligesom der enten vil være direkte begrænsninger i omsætteligheden, eller at denne i hvert fald er indirekte hæmmet af udformningen af låneaftalen.

Uagtet at de atypiske låneforhold således kan udvise væsentlige selskabsretlige karakteristika, følger det af retspraksis, at disse stadigvæk henregnes til lånesiden i den overordnede sondring mellem lån og indskud. En medvirkende årsag til dette er utvivlsomt, at pengeover-

førslen i disse atypiske låneforhold i parternes dokumentation ofte vil være opført som et lån eller beskrevet via lånerelaterede termer, og at forholdet ikke vil være bekendtgjort generelt for virksomhedens øvrige kreditorer.

Grænsedragningen mellem de på den ene side atypiske låneforhold og på den anden side det *indre selskab* kan være vanskelig, ikke mindst fordi de atypiske låneforhold allerede udviser en række selskabsliggende karakteristika. Dertil kommer så, at der i sagens natur ikke findes retspraksis, der som sådan belyser dette forhold, idet betegnelsen det indre selskab jo netop er skabt med henblik på at operationalisere begrebet det stille selskab. Såfremt man imidlertid ønsker at udskille de forhold, der har så mange selskabsretlige karakteristika, at de bør reguleres af selskabsretlige regler, må der formentligt lægges vægt på (med)ejendomsret til virksomhedens aktiver som det afgørende kriterium.⁴⁴ Der foreligger herefter et indre selskab i det omfang indskyderen udover at være tillagt en gevinstafhængig forrentning af det indskudte beløb og i tillæg til omfattende forvaltningsmæssige beføjelser tillige har en medejendomsret til selskabets aktiver. Retsvirkningerne af, at der foreligger et indre selskab, bør dog ikke overdrives. På samme måde som det et tilfældet ved de atypiske låneforhold, er det i første omgang aftalen mellem indskyderen og den ansvarlige deltager, der er afgørende for retsstillingen parterne imellem. I det omfang denne imidlertid måtte være mangelfuld vil der i forbindelse med udfyldningen skulle tages udgangspunkt i selskabsretlige principper, såfremt forholdet må karakteriseres som et indre selskab, mens kreditretlige principper vil være det relevante udfyldningsmateriale i de atypiske låneforhold. Dermed er det også klart, at i det eksterne forhold spiller det ingen umiddelbar rolle, om der foreligger et atypisk låneforhold eller et indre selskab.

Om der foreligger en *egentlig selskabsdannelse* og ikke bare et indre selskab må afgøres på baggrund af, hvorledes indskyderen fremtræder i det eksterne forhold. Forbliver denne anonym, således at alene den ansvarlige deltager fremtræder som den eneste selskabsdeltager, foreligger der et indre selskab evt. et låneforhold. Er det derimod overfor omverdenen tilkendegivet, at indskyderen tillige er selskabsdeltager evt. med en hæftelse, der er begrænset til dennes indskud, foreligger der enten et interessentskab eller et kommanditselskab.

44. Jf. således den tidligere citerede praksis samt til eksempel *Munck & Hedegaard Kristensen: Selskabsformerne* (4.udg. 2002) s. 151.

5.1.1.3. Særligt om aktionærlån og koncernkonti

AL § 115, stk. 1, indeholder et generelt forbud mod aktionærlån. Ved aktionærlån forstås i den forbindelse lån til selskabets aktionærer, lån til bestyrelsesmedlemmer og direktører samt sikkerhedsstillelser for sådanne lån. Omfattet af begrebet er tillige lån til et evt. moderselskabs aktionærer, bestyrelsesmedlemmer m.v. samt sikkerhedsstillelser herfor. Forbudet udstrækkes tillige til at omfatte en række personer, der er nærtstående til førnævnte personkreds.

Forbudet mod aktionærlån, der i sin moderne form kom i stand ved lov nr. 282 af 9. juni 1982, er set i et europæisk perspektiv meget restriktivt og antageligvis også – set fra en selskabsretlig synsvinkel – for restriktivt.

Der kan fremføres argumenter både for og imod at tillade aktionærlån. På den ene side er det klart, at selskabets kreditorer har en berettiget interesse i, at selskabets kapital ikke successivt konverteres til dubiøse fordringer på selskabets aktionærer. På den anden side må man imidlertid også holde sig for øje, at såvel selskabets direktører m.v. og dets aktionærer kan have en legitim interesse i at låne penge af selskabet. For aktionærernes vedkommende kan det navnlig være relevant via en låneadgang at kunne frigøre overskydende likviditet i selskabet. At reglerne om aktionærlån nødvendigvis må være en afbalancering af disse to synspunkter, synes anerkendt både af Bet. nr. 362/1964 og Bet. nr. 540/1969 og førte til det forholdsvis nuancerede regelsæt i Aktieselskabsloven af 1973. Først i forbindelse med vedtagelsen af lov nr. 282 af 9. juni 1982 gled denne balance ud, idet man antageligvis tillagde de skatteretlige aspekter af aktionærlån størst vægt, jf. således FT 1981-82: Sp. 2883 og i samme retning *Gomard: Aktieselskaber & anpartsselskaber* (4.udg. 2000), s. 326ff. Den manglende nuancering i regelsættet, uagtet hvem der er låntager, og uagtet om et evt. lån tillige er i selskabets interesse, må anses for problematisk.

Givet det restriktive forbud er det af interesse for selskaber at identificere præcist, hvilke transaktioner der er omfattet og dermed forbudte. En af forbudet omfattet transaktion kan dog efter omstændighederne alligevel være tilladt efter undtagelsesbestemmelsen i AL § 115a, stk. 1, hvorefter lån og sikkerhedsstillelse til fordel for et moderselskab generelt anerkendes inden for visse rammer.⁴⁵

45. Navnlig stilles der krav om, at dette moderselskab er et aktie- eller anpartsselskab. Måtte moderselskabet være et udenlandsk selskab inden for EU/EØS området, vil lånet kun være omfattet af undtagelsesbestemmelsen, såfremt dette moderselskab har en retsform, der kan sidestilles med danske aktie- og anpartsselskaber, dvs. i praksis såfremt moderselskabet er omfattet af 1. selskabsretsdirektiv (68/151/EØF). Lån til moderselskaber beliggende uden for dette område er ikke omfattet af undtagelsesbestemmelsen.

I nærværende sammenhæng er det af interesse at fastslå indholdet af det i aktieselskabsloven anvendte lånebegreb. Særligt interessant er det i den forbindelse at klarlægge, om den form for likviditetsstyring, der undertiden foregår inden for store koncerner i form af *cash pool* ordninger, er omfattet af forbudet og i givet fald under hvilke omstændigheder.

Af AL § 115, stk. 1, fremgår det alene, at et selskab ikke må "...yde lån til eller stille sikkerhed for aktionærer, anpartshavere...". På baggrund af en umiddelbar ordlydsfortolkning må det antages, at forbudet udelukkende omfatter det, der er blevet kaldt de rene lånetransaktioner, dvs. de transaktioner hvor der stilles likviditet til rådighed for en aktionær, en direktør m.v. mod, at denne forpligtes til på et senere tidspunkt at tilbageføre denne likviditet, dvs. lån til eje. At bestemmelsen alene skal omfatte lån til eje understøttes af forarbejderne. En nærmere undersøgelse af disse viser, at allerede ved indførslen af den første begrænsning af aktionærlån ved lov nr. 232 af 7. juni 1952 var dens anvendelsesområde begrænset til alene at omfatte lån til eje. Om den begrænsede låneadgang til aktionærer m.v. i den daværende AL §§ 45 a – c hedder det i den efterfølgende Bet. nr. 362/1964, s. 129:

"Forbudet omfatter kun egentlige lån, derimod ikke skyldforhold som følge af kreditgivning i almindelige forretningsmellemværender. Det er i øvrigt uden betydning, om der af låntageren stilles pant eller anden sikkerhed for lånet. Forbudet omfatter efter lovens ord kun lån, og det må anses for tvivlsomt, om en af selskabet stillet kaution eller pantesikkerhed for lån, der af tredjemand ydes en aktionær m.v., kan ligestilles med lån".

I sit udkast til en revideret aktieselskabslov foreslog den af Handelsministeriet nedsatte kommission en delvis stramning af de daværende regler, idet der bl.a. blev foreslået indført en ny § 48, hvorefter kaution og anden form for sikkerhedsstillelse underkastedes de samme regler som for lån, jf. Bet. nr. 362/1964 s. 35 henholdsvis s. 131 og 132.

Selve lånebegrebet fastholdets imidlertid, idet det i bemærkningerne til AL § 45 – betænkningens s. 131 – anførtes, at:

"Ved udtrykket "lån" forstås – ligesom efter gældende lov – udbetaling af penge og pengeeffekter og kun egentlige lån, derimod ikke kreditforhold, der er opstået på grundlag af et almindeligt forretningsmellemværende i overensstemmelse med selskabets sædvanlige vilkår"

I Bet. 540/1969, der førte til aktieselskabsloven af 1973, bibeholdtes lånebegrebet, idet der direkte henvises til Bet. 362/1964. Tilsvarende gentages det i bemærkningerne til lovforslaget – FT 1972 – 73, sp. 4523, at der ved udtrykket lån skal forstås egentlige lån, og ikke kreditforhold opstået på grundlag af almindelige forretningsmellemværender.

På baggrund af ovenstående må det konkluderes, at aktionærlånsbegrebet til og med aktieselskabsloven af 1973 har været baseret på det almindelige formueretlige lånebegreb i form af lån til eje. Det har alene været de transaktioner, hvor et selskab stiller likviditet til rådighed for aktionærer m.v., som disse forpligter sig til at tilbageføre, at begrænsningerne i AL §§ 45 a – c og AL § 115 har fundet anvendelse. At forbudet skal fortolkes indskrænkende fremgår af det ovenfor anførte. Om end det således allerede følger af det almindelige formueretlige lånebegreb, at eksempelvis henstand med betaling ikke er udtryk for et lån, har man alligevel fundet anledning til at præcisere dette. Det forhold, at der i det ovenfor anførte henvises til kreditforhold opstået på grundlag af *almindelige forretningsmellemværende*, skal næppe tillægges den helt store betydning. Det kan således ikke lægges til grund, at selskabets mindre almindelige kreditforhold uden videre rammes af forbudet mod aktionærlån. Derimod må passusen læses således, at kreditforhold som altovervejende hovedregel ikke er omfattet af forbudet, sædvanlige eller usædvanlige, men at der naturligvis kan forekomme kreditforhold, der er så usædvanlige, at de reelt må antages at være udtryk for omgåelse. Sådanne forhold vil efter en omgåelsesbetragtning kunne rammes af forbudet mod aktionærlån. Dermed er det imidlertid også klart, at det som udgangspunkt står selskabet frit for at yde kredit eller gennemføre andre transaktioner med dets aktionærer, så længe der ikke er tale om lån til eje, uden at selskabet i den forbindelse skal dokumentere, at forholdet er almindeligt eller sædvanligt.

Det centrale er således om selskabets kapitalgrundlag her og nu er blevet forringet gennem en direkte likviditetstilførsel til en af forbudet omfattet person. Er dette tilfældet, foreligger der en forbudt disposition. Er selskabets kapitalgrundlag derimod alene blevet ”forringet” gennem ydelsen af eksempelvis en rentefri kredit til den relevante personkreds, er dispositionen som udgangspunkt ikke forbudt, idet det for det første er tvivlsomt om selskabets kapitalgrundlag er forringet på en for bestemmelsen relevant måde, og idet der for det andet ikke er sket en likviditetsoverførsel som sådan.

På baggrund af ovenstående må det være klart, at aktionærlånebegrebet skal forstås i overensstemmelse med det gængse formueretlige lånebegreb.

Forholdet kompliceres imidlertid af bemærkningerne til bestemmelsen i forbindelse med vedtagelsen af lov nr. 282 af 9. juni 1982. I bemærkningerne fremgår der i relation til § 115 følgende (FT 1981-82, sp. 2885):

”Det er hidtil antaget, jfr. Bet. nr. 540/1969, side 159, at et selskabs kreditforhold i forbindelse med ordinære erhvervsmæssige transaktioner ikke omfattes af AL § 115, således at der i disse tilfælde ikke er krav om sikkerhed og begrænsninger i forhold til egenkapitalen. Ligesom det var tilfældet i AL 1930 og AL 1973 er det ikke fundet nødvendigt at optage en udtrykkelig bestemmelse, der undtager sædvanlige forretningsmæssige dispositioner fra forbudet. Lån eller sikkerhedsstillelse fra et selskab, omfattes således ikke af forslaget § 115, stk. 1, hvis der er tale om dispositioner, der er erhvervsmæssigt begrundet og er sædvanlige både for selskabet og indenfor branchen i almindelighed”.

Bemærkningerne er i flere henseender tvetydige. Indledningsvis tilkendegives det, at man i forbindelse med vedtagelsen af den nye § 115 ønsker at bibeholde det hidtidige aktionærlånebegreb, dvs. det formueretlige lånebegreb, hvorefter kreditgivning i form af henstand med betaling pr. definition ikke er omfattet af begrebet. Dernæst anføres det imidlertid, at sædvanlige forretningsmæssige dispositioner, som hidtil, er undtaget for bestemmelsens anvendelsesområde, således at lån og sikkerhedsstillelse fortsat kan anvendes, såfremt disse dispositioner er a) erhvervsmæssigt begrundede, b) sædvanlige for selskabet og c) sædvanlige for branchen i al almindelighed. Dermed indikeres det, at man efter AL 1973 frit kunne yde lån og stille sikkerhed til fordel for den omfattede personkreds, såfremt dette var en sædvanlig forretningsmæssig disposition. Dette har ikke været tilfældet, og der findes jf. det ovenfor citerede ej heller i forarbejderne til AL 1973 holdepunkter for at antage, at noget sådant har været tiltænkt. Det er efter forarbejderne endvidere uklart, af hvilken grund man har indsat disse tvetydige bemærkninger. En forklaring kan være, at man ikke i tilstrækkeligt omfang har gjort sig klart, at mens ethvert lån indeholder et kreditelement, er ydelse af kredit ikke ensbetydende med, at der foreligger et lån, jf. tillige det under punkt 5.1.1. anførte.

Alene bedømt efter ovenstående forarbejder synes forholdet efter vedtagelsen af 1982 loven at være det, at aktionærlånebegrebet ikke længere alene er begrænset til at omfatte lån til eje, men tillige stræk-

kes til også at omfatte kreditgivning i al almindelighed, dog således at både egentlig lån- og sikkerhedsstillelser samt kreditgivning kan være undtaget, såfremt dispositionerne er erhvervsmæssigt begrundede og sædvanlige.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen synes i sin praksis at have lagt sig fast på denne brede, men tvivlsomme fortolkning af aktionærlånebegrebet. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse af aktionærlånebegrebet ses senest sammenfattet i et notat fra den 30. maj 2001.⁴⁶ I notatet hedder det i relation til AL § 115, stk. 1, at (s.2):

”Forbudet omfatter alle former for lån af likvide midler. Undtaget er alene udlån, som er sædvanlige både for det enkelte selskab og indenfor selskabets branche som helhed. Med sædvanlige lån forstås typisk varesalg på kredit, hvor aktionærer og direktører kan opnå kredit på samme vilkår som selskabets andre kunder”.

I henhold til ovenstående synes aktionærlånebegrebet således både at omfatte almindelig kredit og egentlige lån, således at ydelsen af begge forudsætter, at de er sædvanlige.

Udover at det som nævnt er tvivlsomt om aktionærlånebegrebet kan udstrækkes på denne måde, er det i sig selv betænkeligt, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indledningsvis anfører, at lån forudsætter udveksling af likvide midler, hvorefter man straks efter som typeeksempel nævner et tilfælde, hvor der netop ikke sker udveksling af likviditet. En sådan kontinuerlig sammenblanding af lån og kredit er på ingen måde formålstjenstlig.

I den juridiske litteratur synes man også i en vis udstrækning at have lagt det brede aktionærlånebegreb til grund. Hos *Neville*⁴⁷ anerkendes det ganske vist, at lånebegrebet i AL § 115, stk. 1, primært omfatter lån til eje af penge og pengeeffekter i overensstemmelse med de allerede citerede forarbejder. I forbindelse med drøftelsen af de sædvanlige forretningsmæssige dispositioner, der er undtaget fra forbudet, anføres imidlertid samhandelssituationerne, hvor en aktionær opnår kredit i forbindelse med køb af selskabets varer. Det anføres her, at en sådan disposition vil være typeeksemplet på en

46. Notat: *Danske selskabers lån til deres udenlandske moderselskaber*. Notatet blev udarbejdet umiddelbart efter at, Erhvervs- og Selskabsstyrelsen havde foretaget en ændring af deres langvarige praksis med hensyn til ikke at anerkende udenlandske moderselskaber som værende omfattet af undtagelsesbestemmelsen i AL § 115a, stk. 1, som følge af, at der var anlagt sag mod Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

47. *Neville*: Aktionærlån, i *Bo Langsted*: Selskabers kapital (1999), s. 56 ff.

sædvanlig forretningsmæssig disposition. I forlængelse heraf anføres det, at dispositionen for at være lovlig tillige må være sædvanlig for det konkrete selskab og branchen som sådan i overensstemmelse med 1969-forarbejderne. Dette er, jf. det tidligere anførte, ikke ubetinget korrekt. Kredit til aktionærer i form af henstand med betaling for selskabets varer er pr. definition ikke omfattet af forbudet mod aktionærlån, hvorefter det ikke giver mening at diskutere, hvorvidt dispositionen er en sædvanlig forretningsmæssig disposition. Kun i tilfælde af omgåelse vil sådanne kreditydelser kunne rammes af forbudet i AL § 115, stk. 1.

Hos *Werlauff*⁴⁸ behandles spørgsmålet på baggrund af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis mere generelt ud fra kriteriet, om dispositionen er udtryk for en sædvanlig erhvervsmæssig disposition eller ej. En yderligere sondring imellem om transaktionen er udtryk for almindelig kreditgivning eller et egentligt lån synes ikke at blive tillagt afgørende vægt. Derimod synes der at være en vis skelnen mellem de løbende handelsmellemværender, der som udgangspunkt ikke vil være omfattet af forbudet og de enkeltstående transaktioner, der vil være undtaget, såfremt de er ordinære erhvervsmæssige transaktioner, der er indgået i selskabets interesse.⁴⁹ Hvornår en enkeltstående transaktion er ordinær og indgået i selskabets interesse kan formentlig afgøres efter nedenstående kriterier:⁵⁰

- 1) Har aktionæren og selskabet en fælles interesse i, at der bliver ydet lån eller garanti til det pågældende formål?
- 2) Er vilkårene for dispositionen fastsat ud fra almindelige markedsvilkår, og ligger det fast, at dispositionen ikke krænker andre aktionærer eller selskabets kreditorer?
- 3) Er vilkårene fastsat efter sædvanlige forretningsmæssige principper, og er dispositionen et led i selskabets forretninger?
- 4) Må dispositionen forventes at indebære klare fordele for selskabet, eller er den nødvendig for at opretholde status quo?
- 5) Ville selskabet også have foretaget dispositionerne, hvis det ikke havde været under disse aktionærers indflydelse?
- 6) Tages der fornødent hensyn til selskabets interesser i tilfælde af lånets misligholdelse, herunder en forsvarlig afvikling af selskabets mellemværende med aktionæren, og bliver lånet afviklet på sædvanlig måde, så selskabets risiko ikke forlænges unødvendigt?

48. *Werlauff*: Selskabsret, (5.udg. 2003) s. 324 ff. Se tillige *Neville & Werlauff* i U 2003 B. 201.

49. Se tillige *Neville & Werlauff* i U 2003 B. 201 for denne opdeling.

50. Jf. *Werlauff*: Selskabsret (5.udg. 2003), s. 330.

På baggrund af ovenstående kan det således konkluderes, at uanset om man i den øvrige juridiske litteratur ikke anlægger den samme stringente opdeling imellem lån og kredit, hvor sidstnævnte overhovedet ikke er omfattet af forbudet, er resultatet i praksis antageligvis det samme. Det synes således at ligge fast, at forretningsmæssige tilgodehavender ikke falder ind under forbudet, ligesom egentlige lån kan være undtaget, såfremt disse er udtryk for ordinære forretningsmæssige dispositioner.

Når der alligevel kan være anledning til, som det er sket i det foregående, at fastholde, at kreditgivning som sådan ikke er omfattet af forbudet og derfor ikke skal leve op til kriteriet om ordinære forretningsmæssige dispositioner, skyldes dette, at man derved undgår en successiv udvidelse af begrebet. Formålet med forbudet mod aktionærlån er således at beskytte kreditorer og mindretals aktionærer mod, at selskabet tømmes for værdier via tvivlsomme udlån til aktionærer m.v. Bestemmelsen i AL § 115, stk. 1, indeholder alene et forbud imod sådanne udlån. Derimod er der som tidligere anført ikke hjemmel i AL § 115, stk. 1, til generelt at forbyde almindelig kredit eller andre transaktioner, der indeholder kreditlignende elementer. Derfor skal sådanne transaktioner ej heller leve op til kravet om sædvanlige forretningsmæssige transaktioner. Dette forhold synes imidlertid til tider at blive overset ikke mindst i relation til de såkaldte *cash pool* ordninger eller koncernkonti om man vil.

En del *cash pool* ordninger vil nemlig ofte indeholde kreditlignende elementer, men kun sjældent elementer af egentlige lån. Fortolkningen af aktionærlånebegrebet bliver derfor afgørende for, hvorledes disse ordninger skal vurderes.

Cash pool ordninger eller koncernkonti som de også kaldes findes i sagens natur i et utal af varianter afhængig af hvem, der ønsker at anvende disse, og hvilke finansielle institutioner der udbyder dem. Fælles for alle *cash pool* ordninger er dog, at de som regel er en del af et større *cash management* system. Ved *cash management* forstår man i den forbindelse et system, hvorved et selskab eller en koncern sikrer tilstedeværelsen af den til enhver tid nødvendige likviditet. Dette likviditetsberedskab søges opretholdt på en omkostnings- og risikoefficient måde. Som en vigtig bestanddel af dette *cash management* system indgår som regel en *cash pool* ordning. Formålet med *cash pooling* er at sikre opretholdelsen af det givne likviditetsberedskab til de laveste mulige omkostninger. Dette opnås ved at sammenlægge eller poole alle selskabets eller koncernens konti til en konto, således

at forrentningen af likviditeten alene sker på baggrund af nettobeløbet. Da debitrenten normalt overstiger kreditrenten, opnår selskabet eller koncernen en besparelse ved alene at skulle betale renter i det omfang debitsaldoen overstiger kreditsaldoen. Foretages der såkaldt *multicurrency pooling*, hvor likviditet i forskellige valutaer sammenlægges, kan dette tillige være en fordel for selskabet eller koncernen i form af en billig eller evt. helt gratis kursikring.⁵¹

For det pengeinstitut, der forestår cash pool ordningen, er der også fordele, dels i form af gebyrindtægter i forbindelse med administrationen af ordningen, dels i form af en formindsket belastning af pengeinstitutts ansvarlige kapital.

Selve sammenlægningen af selskabets eller koncernens konti kan foretages på forskellige vis. For det første kan der foretages en *effektiv* eller reel cash pooling, hvorved der forstås en procedure, hvor indeståendet på de af ordningen omfattede konti, være sig af positiv eller negativ karakter, overføres til en bestemt fælles konto. Kontohaveren vil, såfremt der er tale om en koncern, være det selskab, der på koncernens vegne administrerer ordningen, som regel moderselskabet. I forhold til banken eksisterer der således kun et kontoforhold, således at koncernens likviditetsberedskab indestår på denne konto. Internt i koncernen vil der i sagens natur skulle føres et antal mellemregningskonti mellem de forskellige selskaber i koncernen, således at der er vist for hvilke selskaber, der har bidraget med hvor meget til fælleskontoen. Efter omstændighederne vil det pågældende pengeinstitut tillige påtage sig denne opgave med at føre mellemregningskonti mod et vist gebyr. Da koncernselskabernes konti efter overførsel til den fælles konto vil udvise en saldo på 0. benævnes denne form for cash pooling undertiden *zero balancing cash pooling*.

Alternativt kan der foretages en *fiktiv* sammenlægning af selskabets eller koncernens konti. Ved en sådan fiktiv cash pooling overføres der ikke likviditet til en fælles konto. Derimod vil det pågældende pengeinstitut i sin rentetilskrivning prætere, at der er foretaget en reel sammenlægning, således at der kun svares rente af nettobeløbet. På anfordring kan pengeinstituttet tillige påtage sig opgaven med at foretage en individuel rentetilskrivning på selskabernes mellemregningskonti, således at koncernen samlet set kun betaler rente af nettobeløbet, men at de enkelte selskaber fortsat belastes fuldt ud med

51. Jf. således *Gomard: Cash Pooling og Koncernkonto i Lyng Andersen: Emner i kredit- og kapitalmarkedsretten* (2004) s. 49.

de respektive rentesatser. Da sammenlægning af de respektive konti ikke gennemføres i praksis, men kun er fiktiv, benævnes denne form for cash pooling undertiden *notional* cash pooling.

Som indikeret i det ovenstående, kan cash pooling iværksættes af såvel enkeltstående selskaber som af koncerner. Det må dog i den forbindelse anerkendes, at potentialet er størst for koncernerne, allerede fordi det enkeltstående selskab som hovedregel kun vil udgøre et kundeforhold for pengeinstituttet. Rentevilkår m.v. for selskabets enkelte konti hos pengeinstituttet vil derfor som hovedregel allerede afspejle dette. En egentlig pooling af konti kan derfor være overflødig.⁵² Anderledes med koncerner, hvor det ofte vil være en fordel, at der foretages en samlet likviditetsstyring på tværs af de juridiske enheder.

En sådan samlet likviditetsstyring kan dog efter omstændighederne komme i konflikt med den selskabsretlige regulering. Det bemærkes således, at mens et selskab frit kan udlåne midler til dets datter- og søsterselskaber under iagttagelse af AL § 54 om forsvarlig formueforvaltning, kan dette kun ske i et begrænset omfang til dets moderselskab, jf. AL § 115a, stk. 1. Er moderselskabet således ikke et kapitalselskab eller et selskab omfattet af 1. Selskabsdirektiv eller er moderselskabet beliggende uden for EU/EØS området, vil undtagelsesbestemmelsen i AL § 115a, stk. 1 ikke kunne finde anvendelse.

Følgelig samler der sig en vis interesse om, hvornår en cash pool ordning er omfattet af bestemmelsen i AL § 115, stk. 1, dvs. hvornår deltagelse i en cash pool ordning er udtryk for et aktionærlån, og hvornår dette ikke er tilfældet.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis på området synes at være svingende. I et notat⁵³ fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vedrørende lån til moderselskaber anføres følgende (s.44):

Styrelsen har over tiden haft en skiftende praksis omkring cash-pool ordninger. Oprindeligt anså man sådanne dispositioner for at falde uden for ASL § 115, stk. 1, da de blev betragtet som forretningsmæssige dispositioner, som ikke er omfattet af loven. I forbindelse med selskabstømmersagerne blev praksis skærpet, således at cash-pool ordninger blev anset for omfattet af ASL § 115, stk. 1.

52. At selv et enkeltstående selskab kan have glæde af cash pooling, kan dog ikke helt udelukkes. Der kan således foreligge en situation, hvor et selskab opererer i et antal lande via dets filialer, og hvor en sammenlægning af disse filialers konti kan være fordelagtig.

53. *Analyse og forslag til ny regulering af lån til moderselskaber*. Notatet kan findes på www.eogs.dk.

I de seneste afgørelser har styrelsen imidlertid igen, under visse forudsætninger og i konkrete sager, anset cash-pool ordninger for ikke at være omfattet af ASL § 115, stk. 1. Ved disse afgørelser har styrelsen forudsat, at deltagelsen i cash-pool ordninger er erhvervsmæssigt begrundet og er sædvanligt for såvel for selskabet som inden for branchen.

Af ovenstående passus kan det udledes, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen umiddelbart anser cash-pool ordninger for omfattet af aktionærlånebegrebet, og at deltagelse i sådanne ordninger derfor forudsætter, at dispositionen er erhvervsmæssige begrundet og sædvanlig, medmindre forholdet er omfattet af AL § 115a, stk. 1.

Denne praksis er ikke ubetinget i overensstemmelse med reglen i AL § 115, stk. 1. For det første må der indledningsvis foretages en sontring mellem den reelle og fiktive cash pooling. Deltagelse i et fiktivt cash pooling arrangement kan kun ganske undtagelsesvist antages at være i strid med AL § 115, stk. 1, nemlig i de tilfælde hvor deltagerne tillige påtager sig en hæftelse for de andre deltageres forpligtelser eller i øvrigt stiller sikkerhed overfor det relevante pengeinstitut. Da fiktiv cash pooling alene består i at foretage en samlet rentetilskrivning på baggrund af debet- og kreditsaldi på de omfattede konti vil en sådan sikkerhedsstillelse antageligvis kun sjældent forekomme. Deltagelse i fiktive cash pooling arrangementer kan derfor ikke antages at give anledning til problemer, ej heller i de tilfælde hvor moderselskabet ikke er et kapitalsekskab, eller hvor dette er beliggende uden for EU/EØS området.

Deltagelse i reelle cash pool ordninger, hvor der overføres egentlig likviditet mellem deltagerne, kan imidlertid heller ikke – som udgangspunkt – antages at være omfattet af forbudet mod aktionærlån. Det skal således bemærkes, at om end der til tider sker en overførsel af likviditet fra et selskab til en fælles konto, og om end et andet selskab efter omstændighederne kan trække på denne fælleskonto, foreligger der ikke lån i aktieselskabslovens forstand. Der må i den forbindelse navnlig lægges vægt på, at ordningen etableres for at opnå en bedre styring af koncernens likviditet og ikke med henblik på at overføre likviditet til bestemte deltagere i ordningen. Forudsat at alle deltagere løbende og på lige vilkår overfører deres evt. overskudslikviditet til fælles kontoen, synes det svært at argumentere for tilstedeværelse af et egentlig låneforhold.

Ligeledes er det tvivlsomt, om deltagelse i ordningen kan sidestilles med ydelsen af lån.⁵⁴

En sådan sidestilling må i hvert fald forudsætte, at tilslutningsaftalen indeholder elementer, der ensretter likviditetsstrømmen fra visse selskaber til bestemte andre selskaber, eller at likviditetsstrømmen i praksis vedvarende er ensrettet. Et eksempel på det første kan være bestemmelser i aftalen, hvorved visse selskaber forpligter sig til at overføre hele overskudslikviditeten til fælleskontoen, men til gengæld kun får begrænsede eller evt. ingen trækningsrettigheder. Som eksempel på det andet kan man forestille sig situationer, hvor de aktive datterselskaber vedvarende indsætter overskudslikviditet på fælleskontoen, men hvor det udelukkende er det udenlandske moderselskab, der udnytter sine trækningsrettigheder, uagtet at alle deltagere måtte være tillagt sådanne rettigheder.

Dermed synes det også klart, at et selskab frit kan deltage i cash pool ordninger af den ovenfor beskrevne karakter, så længe deltagelsen ikke har karakter af omgåelse. Det bemærkes i den forbindelse, i overensstemmelse med det tidligere anførte, at i og med at deltagelsen ikke har karakter af långivning, kan der næppe stilles krav om, at transaktionen er erhvervsmæssig begrundet og sædvanlig.

Et sådant krav vil da også stort set udelukke anvendelse af cash-pool ordninger. Som det da også korrekt erkendes af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i det omtalte notat (s.76) er det vanskeligt at forestille sig, at cash pool ordninger kan opfylde alle 3 kriterier, dvs. kravet om at dispositionen er erhvervsmæssigt begrundet samt kravet om at dispositionen er sædvanlig for selskabet såvel som for branchen som sådan.

Om fortolkningen af lånebegrebet i relation til cash-pool ordninger anføres det hos *Gomard: Cash Pooling og Koncernkonto*, i *Lyng Andersen: Emner i kredit- og kapitalmarkedsretten* (2004) s. 52ff., at:

”Fortolkningen af låneforbudet, således at det kun omfatter egentlige faste lån, men ikke fælles likviditetsstyring med henblik på udjævning af likviditetsbehov i en gruppe af selskaber, fører kun til en klar og fast afgrænsning, dersom der ikke stilles krav, som er formalistiske og urealistiske til dispositioner for at anse dem som forretningsmæssige dispositioner, der er naturlige led i selskabernes virksomhed. En disposition, som i en vis forstand kan siges at være ualmindelig eller usædvanlig, kan meget vel være en naturlig forretningsmæssig disposition, der ligesom f.eks. en almindelig varekredit er forskellig fra et egentligt lån. Låneforbudet i ASL § 115, stk. 1, får en uhenigtsmæssig og utilsigtet rækkevidde, hvis forbudet ikke begrænses til rene lån i denne – normale – forstand”.

54. Anderledes Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i *Analyse og forslag til ny regulering af lån til moderselskaber*, s. 77.

På baggrund af ovenstående må det således konkluderes, at aktionærlånebegrebet i AL § 115, stk. 1, skal forstås i overensstemmelse med det formueretlige lånebegreb, således at det alene omfatter lån til eje. Dermed er det ligeledes klart, at almindelig kreditgivning eller andre transaktioner, der indeholder kreditlignende elementer, ikke er omfattet af forbudet. Uagtet Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse og praksis kan der således ikke generelt stilles krav om, at sådanne dispositioner skal være erhvervsmæssigt begrundede og være sædvanlige for selskabet og branchen. Dog kan dispositionerne naturligvis være så usædvanlige, at dette i sig selv er en indikator på, at der foreligger omgåelse.

I relation til cash pool ordninger fører dette aktionærlånebegreb til, at deltagelse i disse kun undtagelsesvist vil være i strid med bestemmelsen i AL § 115, stk. 1, uanset om moderselskabet ikke er et kapitalselskab eller beliggende inden for EU/EØS området og derfor ikke omfattet af den generelle undtagelsesbestemmelse i AL § 115a, stk. 1.

5.1.1.4. Særligt om køb af pengefordringer

Som anført under punkt 5.1.1., er det formueretlige lånebegreb kendetegnet ved, at der dels sker en likviditetsoverførsel fra långiver til låntager, dels at sidstnævnte forpligter sig til på et givet tidspunkt at tilbageføre denne likviditet. Såfremt disse to elementer er til stede i en given transaktion, foreligger der et lån. Dermed er det ligeledes klart, at de nærmere omstændigheder omkring, hvorledes denne likviditetsudveksling finder sted, samt hvordan fordringen dokumenteres, som udgangspunkt ikke kan tillægges nogen betydning. Om end mange lånetransaktioner vil bestå i en likviditetsoverførsel, der samtidigt dokumenteres via en af parterne indgået låneaftale, behøver dette ikke altid at være tilfældet. Den investor, der således erhverver en obligation på det primære marked, yder udstederen et lån, selvom transaktionen af mange vil blive rubriceret som værende et køb af en fordring og ikke som ydelsen af et lån. Det centrale er således stadig, at investor eller långiver om man vil overfører likviditet til en låntager, der til gengæld forpligter sig til at tilbageføre denne i overensstemmelse med obligationsvilkårene. At vilkårene i forvejen ensidigt er fastsat af låntager, fratager i sagens natur ikke transaktionen dens karakter af at være et lån.

I forlængelse heraf bør det bemærkes, at ændres eksemplet en anelse, således at den pågældende investor erhverver en obligation på

det sekundære marked, vil forholdet ikke længere kunne rubriceres som værende et lån. Ved en erhvervelse på det sekundære marked er der nemlig ikke længere gensidighed mellem parterne, for så vidt angår likviditetsudvekslingen og tilbagebetalingsløftet. Ved køb af fordringer på det sekundære marked tilføres der således ikke udstederen nogen likviditet, mens denne til gengæld forpligter sig til at tilbageføre den modtagne likviditet til den til enhver tid værende indehaver af obligationen.

5.1.2. Det offentligretlige lånebegreb

Inden for den offentligretlige regulering findes der tillige et antal lånebegreber eller tilstedeværelsen af disse forudsættes i hvert fald. Til eksempel kan det nævnes, at § 4 i bekendtgørelse nr. 1102 af 12. december 2002 om kommuners låntagning og meddelelse af garantier m.v. indeholder en opstilling af hvilke dispositioner, der skal henregnes til en kommunes låntagning. Derved defineres det kommunalretlige lånebegreb indirekte.

Ved fastlæggelse af disse lånebegreber må der tages udgangspunkt i det formueretlige lånebegreb, såfremt andet ikke udtrykkeligt fremgår af den relevante lovgivning. Det er således uholdbart, at der generelt er forskel på, hvordan de samme transaktioner rubriceres inden for den privatretlige og offentligretlige sfære. Dog kan der i sagens natur være behov for i visse sammenhænge at modificere de offentligretlige lånebegreber, således at den relevante regulering reelt kan opnå den tilsigtede virkning.

5.1.2.1. Det kommunalretlige lånebegreb

Kommuners låneadgang er reguleret af bekendtgørelse nr. 1102 af 12. december 2002 om kommuners låntagning og meddelelse af garantier ("lånebekendtgørelsen"), som senest ændret ved bkg. nr. 1128 af 15. december 2003.

Bekendtgørelsen er udstedt med hjemmel i de daværende §§ 41, 55 og 57 i lov om kommuners styrelse, hvorefter Indenrigsministeren kan fastsætte regler om kommuners låntagning og lignende dispositioner.⁵⁵ Lånebekendtgørelsen begrænser generelt kommuners adgang

55. Lbkg. nr. 629 af 29.juni 2001 om kommuners styrelse. Bestemmelserne findes nu i §§ 58 og 59 i lbkg. nr. 968 af 2. december 2003 om kommuners styrelse. Om kommuners låntagning generelt henvises til *Silic & Mau Pedersen: Kommunernes låntagning* (2002).

til at optage lån, således at de alene kan optage lån i det omfang, der eksisterer en ledig låneramme, jf. således § 1. En kommunes låneadgang opstår dels i det omfang denne afholder en række nærmere definerede anlægsudgifter, jf. § 2, stk. 1, dels i det omfang Indenrigs- og Sundhedsministeriet meddeler kommunen lånedispensation, jf. §§ 17 og 18. Derudover har kommuner en begrænset adgang til at optage lån til formål, der ikke indebærer afholdelse af de nærmere definerede anlægsudgifter, jf. § 2, stk. 2. Låneadgangen efter § 2, stk. 2, har primært relation til konvertering af allerede eksisterende lån. Udover denne låneadgang kan kommuner ikke optage yderligere lån.⁵⁶

Hvornår der i relation til kommuners låntagning foreligger et lån, reguleres delvist af lånebekendtgørelsens § 4, stk. 1:

”Til en kommunes låntagning henregnes:

- 1) Lån, der alene optages af kommunen.
- 2) Den del af lån optaget af flere kommuner i forening, som ifølge den indgåede aftale påhviler kommunen.
- 3) Den del af lån optaget af kommunale fællesskaber, interessentskaber, andelselskaber, aktieselskaber, anpartsselskaber, selvejende institutioner og lignende med kommunal deltagelse, som kan henføres til kommunen.
- 4) Lån optaget af en privat eller selvejende institution, der efter aftale med kommunen stiller pladser til rådighed med henblik på at løse opgaver efter lov om social service eller lov om aktiv socialpolitik. Lånet medregnes forholdsmæssigt i forhold til de pladser, der er til rådighed for kommunen.
- 5) Lån, der ikke er omfattet af nr. 1-4, i det omfang kommunen meddeler garanti for lånet, og lånet anvendes til finansiering af udgifter, der kan sidestilles med en kommunal anlægsopgave.
- 6) Indestående prioriteter, der overtages, og pantebreve, der udstedes til sælger i forbindelse med erhvervelse af fast ejendom.
- 7) Indgåelse af aftaler, herunder leje- og leasingaftaler, om benyttelse af ejendomme, lokaler m.v., eller aftale om drift af institutioner, hvis etablering kan sidestilles med en kommunal anlægsopgave.
- 8) Den del af aftaler, herunder leje- og leasingaftaler, indgået af kommunale fællesskaber, interessentskaber, andelsselskaber, aktieselskaber, anpartsselskaber, selvejende institutioner og lignende med kommunal deltagelse, om benyttelse af ejendomme, lokaler m.v., hvis etablering kan sidestilles med en kommunal anlægsopgave.”

Selve lånebegrebet er ikke defineret i lånebekendtgørelsen eller i den øvrige regulering af kommunernes låntagning. Det må dog antages, at

56. Amtskommunernes låneadgang er reguleret i bkg. § 3 og adskiller sig derved, at denne ikke er undergivet den samme detailregulering. Amtskommunerne kan således generelt optage lån inden for en låneramme, der svarer til 25% af amtskommunens samlede nettoanlægsudgifter, jf. bkg. § 3, stk. 2.

dette skal fortolkes i overensstemmelse med det almindelige formueretlige lånebegreb, således at alene en likviditetsoverførsel med en deraf følgende tilbagebetalingsforpligtelse er omfattet af begrebet.

For denne snævre fortolkning af begrebet taler det forhold, at bkg. § 4 netop henregner et antal transaktioner, der ellers ikke vil være udtryk for lån til kommunens låntagning. Dette havde været uforholdsmæssigt, såfremt det kommunale lånebegreb i sig selv havde et andet og mere omfattende indhold end det formueretlige lånebegreb. Dertil kommer bestemmelsen i bkg. § 11, stk. 1 og 2, hvorefter kommunernes lån kan optages som annuitetslån, serielån, indekslån eller som lån med en afdragsfri periode herunder stående lån. Denne regulering af vilkårene for kommunernes låntagning giver kun mening i de tilfælde, hvor der foreligger et lån i overensstemmelse med den formueretlige definition af begrebet.

Som udgangspunkt har der kun sjældent været anledning til at klarlægge den eksakte grænse mellem det kommunale lånebegreb og de andre transaktioner, der i medfør af bkg. § 4, stk. 1, skal henregnes til kommunernes låntagning. Imidlertid bemærkes det, at afgrænsningen i visse tilfælde har en afgørende betydning. Efter bkg. § 4, stk. 3 indgår lån og aftaler omfattet af § 4, stk. 1, nr. 2-8 nemlig ikke i opgørelsen af kommunens låntagning, såfremt kommunen samtidigt deponerer et nærmere bestemt beløb/obligationer på en særskilt konto i et pengeinstitut m.v. efter nærmere regler fastsat i § 4, stk. 4-9. Derimod kan en kommune ikke forøge sin lånoptagelse efter § 4, stk. 1, nr. 1 mod samtidigt at foretage deponering. I disse tilfælde bliver det af interesse at fastslå, om der foreligger et lån efter bkg. § 4, stk. 1, nr. 1. eller en anden af bkg. § 4, stk. 1 omfattet transaktion.

På det mere generelle plan er den nærmere afgrænsning af det kommunale lånebegreb ligeledes af interesse, idet oplystningen i bkg. § 4, stk. 1 af transaktioner, der skal henregnes til en kommunes låntagning, må anses for at være udtømmende. I det omfang en transaktion ikke er omfattet af bkg. § 4, stk. 1 vil den som udgangspunkt frit kunne foretages af en given kommune uden hensyntagen til lånerammer, deponeringsregler etc.

Der findes en vis administrativ praksis, der nærmere belyser indholdet af det kommunale lånebegreb. Praksis omfatter primært en bestemt kommunes dispositioner i relation til dennes salg af et rensningsanlæg, et stadion samt et grundstykke, hvorpå der senere blev opført en multihal. I begge tilfælde forelå der arrangementer, hvor kommunen først havde afhændet ejendomme eller grundstykker for

derved efterfølgende at tilbageleje/lease de solgte/de nyopførte bygninger. Salget af grundestykker samt ejendomme var i begge tilfælde sket til et finansieringsinstitut på vilkår, der adskilte sig en del fra de vilkår, der genfindes ved en almindelig ejendomsoverdragelse. Det centrale spørgsmål var i den forbindelse, om kommunen på denne måde havde optaget et (sikret) lån omfattet af bkg. § 4, stk. 1, nr. 1, eller om der alene forelå et almindeligt salg af kommunens ejendomme/grundstykker, der ikke var omfattet af lånebekendtgørelsens bestemmelser.⁵⁷

For rensningsanlæggets vedkommende skete overdragelsen bl.a. på de vilkår, *at* køber forpligtede sig til i hele den 20-årige aftaleperiode at erhverve alle ny- og tilbygninger af kommunen, *at* kommunen efter udløbet af aftaleperioden havde ret til og efter omstændighederne tillige pligt til at tilbagekøbe anlægget til en i forvejen nærmere specificeret pris, samt endelig *at* kommunen til køber skulle betale en særlig årlig afgift for anvendelsen af anlægget. Afgiften, der var fastsat til 8,164 % om året, blev delvist reguleret i forhold til anskaffessummen, der var aftalt til 400 mio. kr. Supplerende var der i kontrakten indføjet vilkår, hvorefter køberen fraskrev sig ansvaret for en række forhold vedrørende anlæggene, ligesom kommunen i samarbejde med et privat firma, der overtog driften af anlægget, bevarede en række beføjelser vedrørende den faktiske råden over anlægget og driften af dette.

Indenrigsministeriet vurderede, at salget af rensningsanlægget ikke kunne betragtes som værende en almindelig ejendomsoverdragelse, men derimod måtte vurderes som værende et lån omfattet af reglerne om kommuners låntagning. I sin klassificering af forholdet som værende et lån lagde Indenrigsministeriet bl.a. vægt på, *at* kommunen til hver en tid kunne tilbagekøbe anlægget og dermed "indfri lånet", *at* der ved udløb af aftaleperioden påhvilede kommunen en tilbagekøbspligt, såfremt køber krævede dette, *at* kommunen bevarede den faktiske råden over anlægget og traf beslutninger med hensyn til fornyelser og udvidelser etc., samt *at* køber havde fraskrevet sig ansvaret for anlægget. Supplerende blev det anført, at kommunens løbende betalinger samt tilbagekøbsprisen, der ikke var fastsat ud fra

57. Det skal i den forbindelse bemærkes, at lånebekendtgørelsen på daværende tidspunkt ikke indeholdt bestemmelser, der regulerede sådanne sale- and lease back transaktioner. Ved ændringsbekendtgørelse nr. 491 af 13. maj 2000 blev der indført en ny § 12 i lånebekendtgørelsen, hvorefter indgåelse af sådanne arrangementer forudsætter Indenrigsministeriets godkendelse. Supplerende gælder der nu krav om deponering af det provenu, der opnås ved salget.

overvejelser vedrørende anlæggets markedsværdi på udløbstidspunktet, meget nøje svarede til amortiseringen og forrentningen af et lån af tilsvarende størrelse.

Da kommunen ikke havde en ledig låneramme, skulle lånet følgelig indfries, dog således at Indenrigsministeriet efter omstændighederne ville dispensere fra dette krav, såfremt en sådan indfrielse medførte betydelige direkte eller indirekte omkostninger, og såfremt kommunen i stedet deponerede låneprovenuet.

I forhold til stadionet var situationen den, at kommunen overdrog dette til selv samme finansieringsselskab for en pris af 24 mio. kr. I forbindelse med overdragelsen blev det aftalt, at køber skulle overtage kommunes forpligtelser i henhold til en entreprisekontrakt vedrørende opførsel af en hovedtribune på stadionet, at køber i øvrigt skulle finansiere yderligere udbygninger af stadionet, såfremt kommunen måtte ønske sådanne, at kommunen havde ret til at tilbagekøbe stadionet efter udløb af den 20-årige aftaleperiode, at kommunen skulle afholde alle driftsomkostninger, udgifter til forsikring m.v., ligesom kommunen skulle bære ansvaret for anlæggets hændelige undergang. Endelig blev det aftalt, at kommunen frit kunne afstå, bortforpagte eller fremleje lejemålet, såfremt denne måtte ønske dette.

Kontrakten mellem finansieringsinstituttet og kommunen vedrørende førstnævnte køb af et grundstykke med efterfølgende opførsel af en multihal indeholdt lignende vilkår, dog således at selvom det var finansieringsinstituttet, der skulle opføre multihallen med efterfølgende udlejning til kommunen, blev kommunen tillagt alle bygherretigheder og forpligtelser i forhold til entreprenøren.

Indenrigsministeriet fandt under hensyntagen til karakteren af de indgåede aftaler og de vilkår, der knyttede sig til overdragelsen af ejendomme og grundstykker, at der forelå maskerede lån, der følgelig var omfattet af lånebekendtgørelsens § 4, stk. 1, nr. 1. Ved sin afgørelse lagde Indenrigsministeriet vægt på, at kommunen kunne udøve sædvanlige ejerbeføjelser, idet kommunen bl.a. kunne bestemme omfanget af til- og ombygninger og tillige kunne bortforpagte, afstå og fremleje lokaliteterne, at kommunen skulle afholde alle driftsudgifter samt forestå al vedligeholdelse af anlægget, at kommunen skulle bære risikoen for anlæggets hændelige undergang og i forlængelse heraf sørge for behørig forsikring af dette, samt at kommunen skulle svare en årlig leasingafgift, der gennem aftaleperiode meget nøje svarede til amortiseringen af et lån af en tilsvarende størrelse, idet det tillige bemærkedes, at tilbagekøbsværdien af anlægget ikke blev fastsat ud

fra en vurdering af anlægges markedsværdi på udløbstidspunktet, men derimod på baggrund af købesummen med tillæg af værdien af evt. renoveringsarbejder.

Begge de ovenstående sager vidner om, at ved fastlæggelsen af det kommunalretlige lånebegreb, således som dette må forstås i henhold til bkg. § 4, stk. 1, nr. 1, må der i vidt omfang lægges vægt på realitetsbetragtninger af primært økonomisk karakter, ligesom formålsbetragtninger må antages at spille en betydelig rolle. Omfattet af lånebegrebet er således ikke alene direkte lånetransaktioner, men tillige transaktioner, hvor realiteten er den, at der overføres likviditet til kommunen samtidigt med, at denne påtager sig en tilbagebetalingspligt. På den baggrund er det ikke overraskende, at sale- and lease back transaktioner, som udgangspunkt vil være omfattet af det kommunalretlige lånebegreb. Det bemærkes således, at ved sale- and lease back transaktioner af den ovenfor anførte karakter sker der netop en overførsel af likviditet til kommunen, når salgssummen udbetales, samtidigt med at denne forpligter til at "tilbagebetale" denne over en given tidsperiode via afholdelse af årlige leasingydelser. Dermed er det ikke indikeret, at alle sale- and lease back transaktioner nødvendigvis må betragtes som maskerede lån. Det kan således tænkes, at visse transaktioner er tilrettelagt på en sådan måde, at de årlige leasingydelser ikke udelukkende afspejler amortiseringen af salgssummen, men tillige baseres på, hvad værdien af de solgte ejendomme måtte være ved udløbet af leasingperioden. I disse tilfælde er det mere tvivlsomt om transaktionen uden videre kan anses for omfattet af det kommunalretlige lånebegreb.

5.1.2.2. Det skatteretlige lånebegreb

Ydelsen af et lån eller anden form for kreditgivning udløser i sig selv intet skattetilsvær. Derimod vil afkastet af en sådan transaktion, være sig i form af en kursgevinst eller renter, skulle beskattes hos modtageren, ligesom der vil være fradrag for et evt. kurstab og for afholdte renteudgifter, jf. således henholdsvis KGL § 3 og SL §§ 4e og 6e. Inden for skatteretten samler den primære interesse sig derfor om, hvornår der foreligger en kursgevinst eller en renteindtægt henholdsvis et kurstab og en renteudgift, samt hvorledes disse skal behandles i henhold til det gældende regelsæt. Om en given kursgevinst eller renteindtægt eksempelvis stammer fra et lån eller en varekredit, er derimod som udgangspunkt underordnet. Kursgevinstloven gælder således som udgangspunkt for alle pengefordringer og al gæld, jf. KGL § 1, stk. 1.

Der skelnes således ikke imellem lån og anden kredit, ligesom eksempelvis også en indfriet kautionforpligtelse vil være omfattet af lovens anvendelsesområde. Afgørende er alene, om der foreligger et retligt krav på betaling af penge, uanset hvordan dette måtte være opstået og på hvilken baggrund. Med dette in mente er det umiddelbart klart, at det er af mindre interesse at fastlægge konturerne af et evt. skatteretligt lånebegreb.

Noget tilsvarende gør sig gældende med hensyn til renter. Her er det alene afgørende om afkastet fremtræder som et vederlag for adgangen til at råde over fremmed kapital, der beregnes periodevis med en procentdel af den til enhver tid værende restgæld.⁵⁸

Er dette tilfældet, foreligger der en renteindtægt/renteudgift, og der skal svares skat af indtægten, henholdsvis der kan opnås fradrag for udgiften jf. således SL § 6e.

I det omfang debitor ønsker fradrag for renteudgiften, skal yderligere betingelser være opfyldt. For det *første* skal der være tale om en rente af en egentlig *gæld*, således at "renter", der alene søger at udligne tidsmæssige forskelle mellem positive og negative cash flows i forbindelse med eksempelvis udførelsen af fælles projekter, ikke er fradragsberettigede. Fra retspraksis kan nævnes U 1982.618 H vedrørende et byggemodningsprojekt. En kommune udførte i perioden 1964-68 kloakeringsarbejder på et udstykningsområde. På grund af diverse projektændringer kunne landvæsenskommissionen først i 1975 godkende det endelige regnskab og fordelingen af anlægsudgifterne på de enkelte parceller. Af det godkendte regnskab fremgik et rentetillæg for periode 1969-75, der herefter blev fordelt på de pågældende parceller. En grundejer fradrog dette rentebeløb i sin selvangivelse, men fik ikke medhold i dette af skattemyndighederne eller Højesteret, idet sidstnævnte anførte, at der ikke før landvæsenskommissionens godkendelse af regnskabet havde "...bestået nogen *aktuel gældsforpligtelse for den enkelte grundejer og appellant* findes som følge heraf ikke i medfør af statsskattelovens § 6e at kunne kræve fradragsret for renter for tiden før dette tidspunkt". Tilsvarende kan nævnes praksis i forbindelse med skifte af dødsboer. Modtager en arving forskud på sin arv, og svarer han "rente" af dette forskud, foreligger der ikke renter af en gæld, og fradrag må derfor nægtes, jf. U 1970.8 H og *Michelsen m.fl.*: Lærebog om indkomstskat (11.udg, 2005), s. 473. Forholdet er nu direkte reguleret i DBSL § 40, stk. 1, hvorefter renter, som modtageren har tilsvaret boet i forbindelse med en conto udlodning, ikke er fradragsberettigede.

For det *andet* er det en betingelse, at der påhviler debitor en retlig forpligtelse til at betale renter, jf. til eksempel TfS 1996.226 LSR om nægtelse af fradrag for renter i henhold til en ugyldig låneaftale. Se tillige TfS 1995.542 LSR om frivillig indbetaling af en forhøjet rente for at undgå beskatning efter KGL, hvorefter fradrag for disse ekstra renteudgifter blev nægtet.

Endelig er det en betingelse, at renteudgiften ikke er omfattet af særlige lovbestemmelser, der specifikt undtager renteudgiften fra den generelle fradrags-

58. Jf. således *Michelsen m.fl.*: Lærebog om indkomstskat (11.udg. 2005) s. 468.

ret, jf. til eksempel LL § 17A, hvorefter renter af skatter samt renter af told- og forbrugsafgifter ikke kan fradrages i den skattepligtige indkomst.

I relation til renter er det således ligeledes underordnet, på hvilken baggrund disse opstår. Afgørende er alene, om de er omfattet af det skatteretlige rentebegreb.

Mens der således ikke generelt er nogen anledning til at foretage en nærmere afgrænsning af det skatteretlige lånebegreb, kan det være nødvendigt i de situationer, hvor det er tvivlsomt, om der foreligger en lånetransaktion eller en anden form for kapitaltilførsel, og hvor dette har skattemæssige konsekvenser. Som tilfældet var det i forbindelse med behandling af det formueretlige lånebegreb, er det navnlig afgrænsningen i forhold til gaver og selskabsindskud, der kan skabe problemer. Ud fra et skattemæssigt synspunkt er der således (også) forskel på, om en kapitaltilførsel har karakter af at være et lån, en gave(driftstilskud) eller et selskabsindskud. Foreligger der et lån, er det som allerede omtalt alene vederlaget, der ydes i forbindelse med dette, som er af skattemæssige interesse.

Ydes der derimod en gave, udløser selve gavedispositionen et skat-
tetilsvar, idet modtageren vil være skattepligtig af det modtagne beløb, jf. SL § 4 c, dog således at visse gaver navnlig til nærtstående i stedet belægges med en gaveafgift, jf. SL § 5 b og boafgiftslovens afsnit II.

En gavedisposition udløser ingen fradragsret for gavegiveren, idet gavegivers indtægter er skattepligtige, uanset hvorledes de efterfølgende anvendes, jf. SL § 6 in fine der specifikt anfører, at den beregnede skatteindtægt er skattepligtig, uanset hvorledes den anvendes, herunder om den gives væk.

Foreligger der et selskabsindskud som sådan, er forholdet delvis anderledes. De traditionelle selskabsindskud, dvs. kapitalindskud der forekommer i forbindelse med eksempelvis et aktieselskabs emission af aktier, er ikke skattepligtige for det modtagende selskab. Ej heller er en evt. overkurs ved en sådan emission skattepligtig, jf. SEL § 13, stk. 1, nr. 1. Anderledes såfremt der tilføres kapital, uden at der samtidigt erhverves aktier. Et sådant kapitalindskud vil efter omstændighederne være skattepligtigt for selskabet. Beskatningshjemlen må i dette tilfælde antageligvis søges i det brede indkomstbegreb i SL § 4 og ikke som sådan i gavesynspunkter, jf. *Michelsen m.fl.*: Lærebog om indkomstskat (11.udg, 2005) s. 757 og *Nielsen*: Indkomstbeskatning I (1965) s. 187ff, navnlig s. 189 og 190. Fradrag for indskyderen *kan*

i visse tilfælde anerkendes på baggrund af det såkaldte kunde- eller leverandørsynspunkt, jf. til eksempel U 1976.60 H.⁵⁹

Den nærmere afgrænsning mellem lån, gaver og selskabsindskud må også inden for skatteretten tage sit udgangspunkt i det formueretlige lånebegreb, således at de under punkt 5.1.1.1. og 5.1.1.2. anførte kriterier ligeledes må lægges til grund for den skatteretlige afgrænsning, dog således at der under tiden kan være grundlag for at fravige dette udgangspunkt navnlig med henblik på at undgå misbrug.

Med hensyn til afgrænsningen mellem lån og gaver kan fra retspraksis nævnes TfS 1996.448 H om en faders eftergivelse af datterens gæld til denne. Der opstod efterfølgende tvist om, i hvilket omfang de overførte beløb allerede initialt var udtryk for gaver, og om der således allerede på dette tidspunkt skulle være indgivet gaveafgiftsmeddelelse. Landsretten fandt, at de successivt overførte beløb var udtryk for gaver, og at der således allerede på dette tidlige tidspunkt forelå gavedispositioner og ikke først ved gældseftergivelsen. Der blev i sondringen mellem lån og gaver lagt vægt på, at der dels ikke var indgået nogen aftale om tilbagebetaling, og at der dels ej heller de facto havde fundet en sådan tilbagebetaling sted, bortset fra to enkeltstående tilfælde. For Højesteret var der forelagt supplerende oplysninger, således at det nu lå klart, at 1) parterne havde optaget de overførte beløb som henholdsvis tilgodehavender og gæld i deres selvangivelse, 2) at forholdet i en mellem datteren og hendes mand indgået ægtepagt var beskrevet som gæld samt 3) at lånebeløbene havde været sikret via et ejerpantebrev. Under hensyntagen til disse omstændigheder og henset til det forhold, at der som nævnt ved enkelte lejligheder var betalt renter og afdrag, fandt et flertal i Højesteret, at der initialt forelå lån og ikke gaver.⁶⁰

Tilsvarende kan nævnes TfS 1994.686 LSR om lån inden for koncernforhold. Et koncernselskab havde modtaget lån fra henholdsvis et søster- og et moderselskab.

Bl.a. under hensyntagen til det forhold, at selskabet havde betydelige økonomiske problemer, gjorde skattemyndighederne gældende, at der ikke forelå lån, men reelt skattepligtige driftstilskud, hvorefter

59. Se tillige *Michelsen m.fl.*: Lærebog om indkomstskat (11.udg. 2005), s. 830 ff. med yderligere henvisninger til praksis.

60. Et mindretal i Højesteret ville tillægge datterens oprindelige forklaring om., at hun opfattede beløbene som gaver og ikke som lån afgørende vægt, idet man ikke fandt, at der forelå objektive momenter, der sandsynliggjorde, at beløbene først efterfølgende ved gældseftergivelsen blev konverteret til en gave.

fradrag for de afholdte renteudgifter nægtedes. Supplerende anførtes det, at dispositionerne ikke havde karakter af forretningsbegrundede lån, idet der ikke forelå nogen lånedokumentation, der ikke var aftalt nogen amortisering, ligesom der ikke var stillet sikkerhed. Landsskatteretten fandt, at der forelå et lån under hensyntagen til det forhold, at debitorselskabet i sit årsregnskab havde anført mellemregningen mellem dette og søster- henholdsvis moderselskabet som værende gæld.

Det er imidlertid klart, at hverken gængs lånedokumentation eller regnskabsmæssige oplysninger kan tillægges nogen værdi i sondringen mellem lån og gaver/tilskud, såfremt forholdene ikke tillige følges op i praksis jf. til eksempel TfS 2002.385 Ø, hvor der ikke kunne konstateres en sammenhæng mellem lånedokumentationens rente- og afdragsbestemmelser og debitorselskabets pengeoverførsler. Landsretten fandt under hensyntagen til dette, at der reelt forelå et skattepligtigt tilskud og ikke et lån.

Et moment, der undertiden af skattemyndighederne tillægges betydelig vægt i sondringen mellem lån og gaver/tilskud, er modtagerens økonomiske status. Er modtagerens økonomiske tilstand på tidspunktet for overførslen i en sådan tilstand, at tilbagebetaling forekommer tvivlsom eller endog illusorisk, nægtes långiver generelt fradragsret for et efterfølgende tab. Retspraksis synes dog ikke at ville tillægge dette moment afgørende betydning. TfS 1997.431V vedrører således et tilfælde, hvor et dansk moderselskab igennem en årrække overførte et betydeligt beløb til sit engelske datterselskab, der var i økonomisk uføre. Overførslerne, der i regnskaberne var opført som henholdsvis tilgodehavender og lån, blev efterfølgende konverteret til aktier i selskabet med et betydeligt kurstab til følge. Skattemyndighederne afviste fradrag for kurstabet under henvisning til, at da overførslerne til datterselskabet skete på et tidspunkt, hvor datterselskabets egenkapital var negativ uden udsigt til bedring, og da overførslen skete uden nogen form for sikkerhedsstillelse, måtte overførslerne betragtes som værende tilskud og ikke lån. Landsskatteretten gav skattemyndighederne medhold, idet det blev lagt afgørende vægt på datterselskabets økonomiske tilstand på overførselstidspunktet. Landsskatteretten fandt på baggrund af dette forhold og det forhold, at der var sket en nedskrivning i forbindelse med konverteringen, at der forelå et tilskud og ikke et lån. Landsretten ville derimod ikke tillægge modtagerens økonomiske status på overførselstidspunktet den samme betydning, idet Landsretten i sin frifindelse af skattemyndighederne tillige an-

førte, at det overførte beløb ikke skulle forrentes, og at der ikke forelå nogen aftaler vedrørende tilbagebetaling af det overførte beløb. På den baggrund fandt Landsretten tillige, at der ikke forelå et lån, men derimod et tilskud. Dermed blev det dog tillige indikeret, at resultatet kunne være blevet anderledes, såfremt der havde foreligget en egentlig lånedokumentation i forbindelse med overførslen.

I tilfælde hvor modtagerens betalingsevne synes meget tvivlsom, er det dog ikke udelukket, at dette kriterium kan blive afgørende, jf. til eksempel TfS 1997.597 LSR vedrørende fradragsret for tab på en i udenlandsk valuta denomineret fordring. I den konkrete sag havde en aktionær indskudt et betydeligt beløb som ansvarlig lånekapital i ”sit” selskab. Denne fordring blev efterfølgende konverteret til en i udenlandsk valuta denomineret fordring. Da lånet kort tid efter blev omfattet af en akkord, opgjorde aktionæren sit kurstab og krævede fradrag for dette. Heri fik aktionæren dog ikke medhold, idet Landskatteretten fandt, at der ved konverteringen af lånet i maj 1992 fra DKK til DEM reelt blev stiftet en ny fordring.

Da selskabets økonomiske situation på dette tidspunkt var i en sådan forfatning, at en tilbagebetaling ikke kunne påregnes og henset til det forhold, at fordringen efterfølgende blev omfattet af en akkord indgået i november 1992, fandt Landsskatteretten, at der forelå et tilskud og ikke et lån. Det har i den forbindelse utvivlsomt tillige spillet en rolle, at aktionæren ved konverteringen opnåede, at et ellers ikke fradragsberettiget tab på udlån i danske kroner blev omdannet til et fradragsberettiget tab i udenlandsk valuta, såfremt der ellers havde foreligget et lån.

På baggrund af ovenstående synes det klart, at det skatteretlige lånebegræb for så vidt svarer til det formueretlige lånebegræb, idet retspraksis ved kvalificeringen af forholdene i vidt omfang tager udgangspunkt i den formueretlige kvalificering af lån samt herunder afgrænsningen mellem lån og gaver/tilskud.

5.2. Det almene lånebegræb – sammenfatning

Formålet med afsnit 5.1. har været at klarlægge lånetransaktionens genstand. Som det i den forbindelse er fremgået er det navnlig inden for formueretten, at man har interesseret sig for selve lånebegræbet, og det er da også inden for dette område, at der findes den mest omfattende – om end noget ældre – retspraksis. Imidlertid anvendes begrebet også inden for den offentlige ret, som illustreret ved det,

der i det ovenstående er blevet kaldt det kommunalretlige og skatteretlige lånebegreb.

Der synes på den foreliggende baggrund ikke at være den store forskel imellem det formueretlige og det offentligretlige lånebegreb, idet sidstnævnte i vid udstrækning synes at lægge det formueretlige lånebegreb til grund. Spørgsmålet må herefter være, om man på denne baggrund kan lægge til grund, at lånebegrebet er et enhedsbegreb, og at dette således må forstås og anvendes på samme måde i alle de relationer, hvor dette måtte optræde. Om end der alene er foretaget en forholdsvis begrænset undersøgelse i det foregående afsnit, synes dette umiddelbart at være tilfældet. Det må i hvert fald konkluderes, at selve grundelementerne i det formueretlige lånebegreb går igen i alle konstellationer, således at det afgørende element er, at der udveksles likviditet mellem långiver og låntager, og at sidstnævnte forpligter sig til at tilbageføre denne likviditet på et senere tidspunkt. Dette udgangspunkt kan så i visse tilfælde – navnlig inden for den offentligretlige sfære – modificeres i tilfælde af omgåelse.

5.3. Negativ afgrænsning

En række transaktioner, der rent definatorisk kan anses for at være omfattet af erhvervslivets lånoptagelse, er ikke omfattet af nærværende fremstilling. Disse transaktioner kan afgrænses negativt fra afhandlingens genstandsfelt dels på baggrund af lånets karakteristika, dels på baggrund af aktørernes status og endelig på baggrund af formålet med lånet.

Ved *eksportkredit* forstås helt overordnet en række kredit- og garantiprodukter, hvorved en eksportør kan finansiere og/eller risikofordække et tilgodehavende eller en kredit, som denne har ydet en i udlandet domicileret kunde.

Som oftest består eksportkreditordninger alene i et garantiprodukt, hvorved udbyderen af ordningen tilbyder i større eller mindre omfang at skadesløsholde eksportøren, såfremt denne lider tab på sine kundetilgodehavender i udlandet. Eksportkreditordninger tilbydes både af pengeinstitutter og andre kommercielle aktører i det finansielle system, men også af Eksportkreditfonden, der typisk forsikrer risici, som den private del af markedet ikke ønsker at forsikre. Eksportkreditfonden, der er garanteret af den danske stat, har således til formål generelt at sørge for konkurrencedygtige vilkår for dansk eksport.

Eksportkreditordninger vil – selv i de tilfælde hvor ordningen in-

debærer ydelsen af egentlige lån – ikke blive behandlet nærmere i afhandlingen.

Begrebet *structured finance* er en samlebetegnelse for en række finansieringsformer, hvorved der skabes strukturerede, dvs. sammensatte, finansielle produkter. Som typeeksempel på structured finance kan nævnes securitisation, hvorved der helt overordnet forstås en proces, hvorved fordringer i bred forstand omdannes til omsættelige værdipapirer i form af obligationer eller commercial papers, evt. således at det underliggende cash flow tillige omforderes i processen.⁶¹ Securitisation iværksættes undertiden udelukkende med henblik på at skabe finansielle produkter med særlige egenskaber, som markedet efterspørger, og uden at initiativtageren – originatoren – har et lånebehov som sådan. Denne form for structured finance er i sagens natur ikke omfattet af afhandlingen. Imidlertid behandler afhandlingen heller ikke den type securitisation, hvor en virksomhed eksempelvis afhænder sine udestående kundefordringer til et formålsbestemt selskab, der finansierer erhvervelsen via en emission af eksempelvis commercial papers.

Finansiel leasing vil ofte være et alternativ til virksomhedens lånoptagelse og vil i økonomisk henseende have tilsvarende effekter som låntagning. Da leasing imidlertid ikke falder ind under definitionen af lån, cfr. punkt 5.1.1., behandles forholdet ikke nærmere i denne afhandling.

Afhandlingen vedrører som tidligere anført alene *erhvervslivets lånoptagelse*. Forbrugere og andre private personers lånoptagelse er derfor ikke omfattet. Imidlertid er afhandlingen yderligere indskrænket til udelukkende at vedrøre danske virksomheders lånoptagelse og omfatter således ikke de tilfælde, hvor udenlandske virksomheder måtte tappe det danske kreditmarked for likviditet.

Endelig skal det anføres, at der tillige er sket en vis afgrænsning på baggrund af *formålet med lånoptagelsen*. Udgangspunktet er ganske vist det, at alle former for låneoptagelse, der falder ind under de andre kriterier behandles, uden skelen til hvad der ønskes finansieret. Som oftest har en evt. formålsklausul da også været anonymiseret, såfremt der overhovedet har været en sådan. Imidlertid har visse lån så specifikke formål, at dette præger hele udformningen af låneaftalen. Dette gælder navnlig de låneaftaler og den dokumentation, der

61. Jf. Krag & Tamassauskas: Securitisation i Danmark – udvalgte juridiske problemstillinger, s. 72 ff. i Lynge Andersen (red.): Erhvervskreditretlige emner (2004).

anvendes af pengeinstitutter i forbindelse med lånoptagelse på inter bank markedet.

En del af denne lånoptagelse er af særdeles kortvarig karakter, idet den alene tjener et meget snævert likviditetsudjævnende formål i forbindelse med den løbende clearing og afvikling af betalinger mellem pengeinstitutterne via Nationalbanken.⁶² Den lånoptagelse, der alene har til formål at til sikre pengeinstitutterne et tilstrækkeligt indestående på deres afviklingskonti til at gennemføre clearing og afvikling, indgår således ikke i nærværende afhandling. Pengeinstitutternes optagelse af længerevarende lån med henblik på at supplere deres funding indgår derimod – på lige fod med erhvervslivets øvrige lånoptagelse – i afhandlingens analyse af lånevilkårene i det danske erhvervsliv.

6. Struktur

Det anføres undertiden, at fordringsrettigheder har et *principalt* og et *subsidiært* indhold. Det *principale* indhold af en fordringsrettighed er debtors pligt til at præstere rigtig ydelse ved opfyldelse in natura, dvs. præstere de hoved- og biforpligtelser, der fører til fordringens ophør. Det *subsidiære* indhold af en fordringsret viser sig først i de tilfælde, hvor debitor ikke præsterer rigtig ydelse. I sådanne tilfælde består der en subsidær pligt til at svare kreditor erstatning for opfyldelsesinteresse, givet at den manglende præstation skyldes misligholdelse og således ikke fordringshavermora, og givet, at det fornødne erstatningsgrundlag er til stede.

Afhandlingen falder i overensstemmelse med denne opdeling i to dele. Afhandlingens *almindelige* del, som omfatter kapitlerne 2, 3 og 4, har som sit overordnede tema *rigtig ydelse* i relation til erhvervslån. Der fokuseres således på, hvilken ydelse der af debitor skal præsteres

62. Nationalbanken virker som afviklingsbank for en række betalingsafviklingssystemer. Forholdet er i den forbindelse det, at pengeinstitutternes indbyrdes stilling overfor hinanden jævnligt opgøres og afvikles via de respektive pengeinstitutters konti i Nationalbanken. I det omfang et pengeinstitut ikke har tilstrækkeligt med likviditet på dennes afviklingskonto i banken, og kan der ikke overføres tilstrækkeligt med midler fra dens foliokonto, kan betalingsafviklingen ikke gennemføres. Med henblik på at undgå sådanne situationer kan pengeinstitutterne have behov for at optage ganske kortvarige lån på inter bank markedet, således at afviklingen kan gennemføres. Se i øvrigt om Nationalbankens rolle som afviklingsbank *Tamasauskas*: Danmarks Nationalbank i kreditretlig belysning, s. 50 ff. i *Lynge Andersen* (red.): Pengeforsyning og betalingsformidling (2002).

for at fordringen bringes til ophør. Analysen foretages på baggrund af den almindelige obligationsretlige skabelon, hvor der tages udgangspunkt i, hvem der skal yde hvad på hvilket tidspunkt og på hvilket sted. I den forbindelse er stoffet disponeret på følgende måde:

Kapitel 2 indeholder en gennemgang af de standardvilkår, som anvendes af pengeinstitutterne i forbindelse med lån til erhvervsdrivende. Disse almindelige forretningsbetingelser vil ofte, om end ganske generelle i deres udformning, supplere de konkret indgåede låneaftaler. Gennem deres udfyldende karakter bidrager de til forståelse af, hvad der måtte være rigtig ydelse i forholdet mellem kreditgiver og kredittager.

Kapitel 3 tager herefter direkte udgangspunkt i de konkrete låneaftaler med henblik på at klarlægge omfanget af parternes forpligtelser. Primært af fremstillingsmæssige årsager er kapitlet dog afgrænset til kun at omfatte låneaftaler med fast lånebeløb.

Låneaftaler med variabelt lånebeløb, dvs. kassekreditter og revolverende kreditfaciliteter behandles derimod i afhandlingens *kapitel 4*. I en række henseender vil parternes forpligtelser i henhold til en låneaftale med fast lånebeløb og en kassekreditkontrakt være identiske eller dog sammenlignelige. En stor del af de forhold, der drøftes i kapitel 3, har derfor ligeledes gyldighed for de aftaler, der analyseres i kapitel 4. Gennemgangen i kapitel 4 tager derfor også i højere grad sigte på at analysere en række specialproblemer i relation til kassekreditkontrakter og andre variable kreditfaciliteter nærmere end på at fremkomme med en generel gennemgang, der i vid udstrækning ville være overlappende med kapitel 3.

Den *specielle* del af afhandlingen fokuserer derimod på kreditors *misligholdelsesbeføjelser*. I det omfang debitor ikke præsterer rigtig ydelse, foreligger der misligholdelse, medmindre den manglende præstation kan henføres til kreditors egne forhold. I et kreditretligt perspektiv samler interessen sig ofte, om hvilke misligholdelsesbeføjelser *kreditgiveren* kan gøre gældende, såfremt *kredittageren* ikke overholder sine forpligtelser, dvs. forpligtelsen til at forrente og afdrage det lånte beløb. Erfaringen synes således at vise, at der relativt sjældent opstår problemer i relation til kreditgiverens misligholdelse, eller at disse dog først opstår efter, at kredittageren har misligholdt sine forpligtelser.

Retspraksis synes således alene at fremkomme med et begrænset antal tilfælde, hvor kreditgiveren ikke har overholdt sine forpligtelser i henhold til en konkret

lånetransaktion. Helt utænkeligt er det dog ikke, at kreditgiveren ikke præsterer sin ydelse, dvs. udbetaler låneprovenuet i overensstemmelse med kontraktens bestemmelser herom. Se til eksempel Østre Landsrets dom af 1. juli 1994 (13.afd. nr. B-1311-89) vedrørende en kreditforenings afvisning af at honorere et lånetilsagn. I sagen havde en kreditforening afgivet et lånetilsagn på 38 mio. kr. i forbindelse med opførslen af et erhvervscenter. Et pengeinstitut havde i forbindelse med ydelsen af byggelån fået transport i dette lånetilsagn samt uigenkaldelig fuldmagt til at oppebære låneprovenuet. Det viste sig efterfølgende, at byggeomkostningerne ikke som først antaget ved låneudmålingen var 61,5 mio. kr., men derimod 34,5 mio. kr. På den baggrund anså kreditforeningen lånetilsagnet for bortfaldet og afviste at udbetale lånet. I forbindelse med bygherrens konkurs og en efterfølgende overtagelse af den opførte ejendom led pengeinstitutet et tab, som det krævede erstattet af kreditforeningen under henvisning til dets manglende udbetaling af låneprovenuet. Landsretten pålagde kreditforeningen at erstatte pengeinstitutets tab ved den manglende udbetaling af lånet, idet retten lagde vægt på, at lånetilsagnet kom på et tidspunkt, hvor sagsøgte ønskede at styrke sin markedsposition inden for det relevante segment, at sagsøgte afgav lånetilsagnet på trods af, at dens byggesagkyndige nærede betænkeligheder ved projektet, at sagsøgte kunne have sikret sig nærmere dokumentation for byggeomkostninger, men at sagsøgte desuagtet havde givet det relevante lånetilsagn. Det kunne i den forbindelse ikke tillægges nogen vægt i det inter partes forhold, at kreditforeningen ved at tilbyde lånet handlede i strid med grænserne for belåning af ejendomme, idet bygherren i øvrigt ikke fandtes at have udvist et svigagtigt eller uhæderligt forhold.

Af kreditgiverens misligholdelsesbeføjelser er beføjelsen til efter omstændighederne at ophæve låneaftalen og fordre den førtidige indfrielse af lånet, så langt den vigtigste. Ophævelse af en lånekontrakt forudsætter på samme måde som ophævelse af alle andre kontrakter, at misligholdelsen er væsentlig. Om en given tilsidesættelse af en parts forpligtelser er udtryk for væsentlig misligholdelse eller ej, må i sagens natur afgøres konkret. I det praktiske kan det imidlertid være forbundet med en betydelig usikkerhed at afgøre, hvorvidt en given adfærd er udtryk for væsentlig misligholdelse eller ikke.

En vis vejledning kan dog hentes i den ofte i teorien anvendte sondring mellem parternes hoved- og biforpligtelser, jf. til eksempel *Gomard: Obligationsret* 1. del (3.udg. 1998) s. 44 ff. Udgangspunktet må herefter være det, at mens krænkelse af kontraktens hovedforpligtelse ofte vil være udtryk for væsentlig misligholdelse, vil dette sjældnere være tilfældet ved krænkelse af en biforpligtelse. Hvilke forpligtelser, der måtte være udtryk for hovedforpligtelser, må først og fremmest fastlægges ud fra en fortolkning af kontrakten. Hvor dette ikke er muligt, må der tages udgangspunkt i, hvilken ydelse der normalt er hovedforpligtelsen i kontrakter af den pågældende type. Det siger i den forbindelse sig selv, at nærværende regel bedst lader sig anvende på kontraktstyper, hvor der eksisterer en klar adskillelse mellem hoved- og biforpligtelser, hvilket ofte vil være tilfældet i de kontrakter, hvor der skal udveksles klart definerede ydelser, eksempelvis kontrakter vedrørende køb af løsøre, lejekontrakter og kreditaftaler. Reglen lader sig derimod kun

vanskeligt anvende på kontrakter, der vedrører køb af hele fabriksanlæg, interessentskabskontrakter etc., hvor den centrale ydelse ikke klart lader sig definere jf. *Bryde Andersen & Lookofsky*: Lærebog i Obligationsret I (2.udg. 2005), s. 39 ff. samt *Gomard*: Obligationsret 1. del (3.udg. 1998) s. 45.

Det synes imidlertid at være for kategorisk, når *Bryde Andersen & Lookofsky*: Lærebog i Obligationsret I (2.udg. 2005), s. 40, af denne grund afviser reglen som værende af begrænset praktisk værdi og i forlængelse heraf anfører, at sondringen mellem hovedpligter og bipligter ikke bør tillægges retlig betydning, i relation til misligholdelsesvirkninger. Synspunktet står i en vis kontrast til U 1992.535 H, vedrørende levering af en båd, der netop lægger til grund, at en evt. uberettiget afvisning af at afholde transportomkostningerne til levering af denne ikke berettiger en ophævelse af kontrakten, da forholdet må anses for at være uvæsentligt i forhold til parternes hovedforpligtelser. Det er i den forbindelse korrekt, når *Bryde Andersen & Lookofsky* Lærebog i Obligationsret I (2.udg. 2005), s. 40 i tilknytning hertil anfører, at såfremt transportydelsen havde været væsentlig for den ene part ved aftalens indgåelse, og såfremt den anden part havde indset dette, ville der kunne hæves. I så tilfælde havde der imidlertid næppe været tale om en bydelse, men derimod en hovedydelse, jf. det indledningsvis anførte, hvor afgrænsningen af hovedydelser overfor bydelser i første omgang må foretages på baggrund af kontrakten og omstændighederne omkring dennes indgåelse.

Det aftales derfor ofte, at en række forhold *i hvert fald* skal betragtes som værende udtryk for væsentlig misligholdelse, uden at der derved er taget stilling til, hvorledes en række andre forhold skal bedømmes i forhold til misligholdelsessituationen. Disse forhold sammenfattes ofte i egentlige forfaldsklausuler. Indtræder den for klausulen relevante begivenhed, forfalder hele lånet således til øjeblikkelig indfrielse, medmindre kreditgiver konkret måtte give afkald på at gøre forfaldsvirkningen gældende. Inden for erhvervsforhold findes en udstrakt grad af aftalefrihed, således at parterne inden for meget vide grænser kan aftale, hvilke forhold der udløser forfaldsklausulen, og dermed indirekte tillige hvilke forpligtelser, der såfremt de tilsidesættes, er udtryk for væsentlig misligholdelse. Analysen af disse forfaldsklausuler og deres bestanddele står i centrum for den specielle del af afhandlingen. Forinden gennemgås anvendelsen og indholdet af de såkaldte covenants dog, bl.a. med henblik på at klarlægge en række hyppigt forekommende covenants retlige rækkevidde. Når analysen af disse covenants rent fremstillingsteknisk er lagt umiddelbart før gennemgangen af forfaldsklausulerne skyldes dette den nære sammenhæng mellem disse og forfaldsklausulerne. Om end overtrædelsen af covenants både kan og undertiden bliver sanktioneret særskilt, er den primære sanktion for overtrædelse af covenants, at lånet forfalder til øjeblikkelig indfrielse. Der er således en nær sammenhæng mellem covenants og forfaldsklausuler.

Afhandlingens specielle del er herefter disponeret på følgende måde:

Kapitel 5 indeholder en overordnet gennemgang af begrebet covenants, formålet med disse og deres anvendelse generelt.

Herefter følger en specifik analyse af en række hyppigt forekommende covenants i form af eksempelvis information covenants, negative pledge covenants og covenants, der regulerer låntagerens adgang til at udskille aktier i forbindelse med den løbende drift.

Kapitel 6 fortsætter herefter med en introduktion til forfaldsklausuler, der dels omfatter en gennemgang af selve forfaldsvirkningen, dels en gennemgang af forholdet mellem aftalte forfaldsgrunde og evt. deklaratoriske forfaldsgrunde. Endelig redegøres der for en række specifikke forfaldsklausuler, der ofte forefindes i de større låneaftaler, det være sig i form af betalingsklausuler, kreditorforfølgningklausuler og/eller klausuler der vedrører krænkelsen af andre lånevilkår, dvs. i praksis krænkelse af låneaftalens covenants.⁶³

En konklusion findes i afhandlingens *kapitel 7*.

63. Den anvendte terminologi er hentet hos *Lund Christiansen: Forfaldsklausuler i pantebreve* (1954).

Kapitel 2

Almindelige forretningsbetingelser

1. Indledning

Det danske marked for erhvervskredit har været og er til dels stadigvæk præget af en betydelig grad af loyalitet mellem kreditgivere og kredittagere. Det er således kendetegnende, at langt størstedelen af alle erhvervsvirksomheder opererer med en eller evt. flere hovedbankforbindelser, der ikke alene varetager de daglige bankforretninger, såsom betalingsformidling i vid forstand, driftsfinansiering og valutahandel/kurssikring, men tillige forestår den egentlige anlægsfinansiering. Naturligvis forekommer det, at en kredittager undertiden opsøger specialiserede inden- og udenlandske erhvervsbanker med henblik på optagelse af særligt store lån eller andre særlige kreditfaciliteter, men hovedreglen synes stadig at være den, at den pågældendes hovedbankforbindelse tilvejebringer væsentlige dele af dennes lånefinansiering.

Dette har fra en juridisk synsvinkel den konsekvens, at den konkrete lånetransaktion ikke alene er reguleret af den pågældende låneaftale, men tillige er omfattet af den regulering, der gælder i alle kundeforhold mellem den pågældende kreditgiver og dens kunder hyppigt sammenfattet i et par *Almindelige forretningsbetingelser for erhvervskunder* eller lignende. Om end den regulering, der findes i disse forretningsbetingelser, som oftest er meget generel og tager sigte på at regulere et stort antal kundeforhold og transaktionstyper, udgør den alligevel en del af de vilkår, under hvilke erhvervslivet i dag finansierer sig. Det bemærkes således, at såfremt den konkrete låneaftale bevidst eller ubevidst måtte være tavs omkring reguleringen af et eller flere forhold vil det – givet at forretningsbetingelser må anses for at være vedtaget – være disse, der regulerer forholdet. Det er derfor af interesse at foretage en nærmere analyse af disse vilkår. Set i det større perspektiv bemærkes det, at erhvervslivets lånoptagelse som udgangspunkt er reguleret i tre forskellige lag. Først og fremmest er den konkrete transaktion reguleret af selve låneaftalen. I det omfang denne er uklar eller ukomplet, må der faldes tilbage på evt. vedtagne

almindelige forretningsbetingelser. Er sådanne ikke vedtaget eller er disse tillige uklare eller må de evt. tilsidesættes i medfør af aftalelovens ugyldighedsbestemmelser, må man i stedet tage udgangspunkt i baggrundsretten.

I det følgende underkastes disse almindelige forretningsbetingelser en nærmere analyse, inden der i kapital 3 og 4 tages fat på en analyse af selve låneaftalerne.

2. Almindelige forretningsbetingelser for erhvervskunder

Blandt den indhentede dokumentation findes der overordnet set to kategorier af forretningsbetingelser for erhvervskunder. Den *ene* kategori, som er langt den mest udbredte, består af et sæt forretningsbetingelser, der gælder generelt for alle erhvervskundeforhold, og som regulerer et stort antal forskelligartede forhold. Disse forretningsbetingelser, der oprindeligt byggede på anbefalinger fra Finansrådet, og sandsynligvis derfor udviser en betydelig lighed i deres affattelse, vil være grundlag for den efterfølgende analyse.

Der har igennem talrige år været tradition for, at pengeinstitutterne har anvendt standardvilkår, der byggede på et fælles koncept. I 1981 udsendte således både Danmarks Sparekasseforening og Den Danske Bankforening et sæt almindelige forretningsbetingelser, jf. således *Møgelvang-Hansen*: En gennemgang og forbrugerretlig vurdering af en række pengeinstitutters standardvilkår ved blancholån (1982), s. 1 med yderligere henvisninger. På baggrund af en i 1985 af forbrugerombudsmanden nedsat arbejdsgruppe med pengeinstitutternes standardvilkår som arbejdsområde og yderligere drøftelser mellem forbrugerombudsmanden og Finansrådet udstedte sidstnævnte i 1990 nye vejledende almindelige forretningsbetingelser til brug for dets medlemmer. Om end disse efterfølgende er blevet ophævet, uden at der samtidigt er udstedt nye almindelige forretningsbetingelser, og om end disse oprindeligt alene vedrørte forbrugerforhold, er de antageligvis årsagen til, at der stadigvæk i dag er en betydelig lighed mellem pengeinstitutternes forretningsbetingelser. Et andet forhold, der kan forklare ligheden mellem forskellige pengeinstitutters forretningsbetingelser, er, udover almindelig kollegial inspiration, tilstedeværelsen af egentlige paradigmesamlinger inden for branchen. Det er i hvert fald bemærkelsesværdigt, at der ikke er større variation mellem de forskellige pengeinstitutters standardvilkår.

Grundet den betydelige lighed mellem de forskellige forretningsbetingelser, vil de i det følgende blive behandlet under et.

Den *anden* kategori består af særlige forretningsbetingelser for

en række specifikke transaktioner, eksempelvis almindelige betingelser for erhvervsudlån, almindelige betingelser for fastrentelån og rammeaftaler for handel med valuta og værdipapirer. Disse særlige forretningsbetingelser og rammeaftaler sigter i langt højere grad på at supplere en konkret indgået låneaftale, evt. således at disse forretningsbetingelser direkte indgår som en integreret del af den konkrete låneaftale. Denne kategori af forretningsbetingelser behandles derfor først i forbindelse med gennemgangen af selve låneaftalerne i kapitel 3 og 4.

De af pengeinstitutterne anvendte forretningsbetingelser er i sagens natur udtryk for et sæt standardvilkår, om hvilke der gælder særlige krav med hensyn til, hvornår de anses for vedtaget, ligesom man ved fortolkningen af standardvilkår må have for øje, at de ofte vil være ensidigt udarbejdet af den ene part eller den ene parts brancheorganisation, uden at der forinden er sket nogen forhandling med modparten eller repræsentanter for denne. Dette gælder i vid udstrækning de forretningsbetingelser, der anvendes i den finansielle sektor, der således ikke kan siges at have karakter af at være *agreed documents*.

Kredittagere, navnlig i form af privatkunder, har dog ikke været helt uden indflydelse på affattelsen og indholdet af pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingelser. Således medførte rapporten *Pengeinstitutternes standardvilkår over for forbrugere* (1990), at forbrugerombudsmanden rettede en række henstillinger til Finansrådet vedrørende ændring af disse. Disse henstillinger førte siden hen bl.a. til, at Finansrådet udstedte nye vejledende almindelige forretningsbetingelser. Om baggrunden og forløbet frem til disse nye vejledende almindelige forretningsbetingelser kan henvises til den udførlige gennemgang hos Juul: Kundebeskyttelse på pengeinstitutområdet (2004), s. 292 ff.

Om motiverne for at anvende sådanne standardvilkår kan navnlig tre forhold anføres.⁶⁴ For det første tjener de et *rationaliseringsformål*. Den erhvervsdrivende, der indgår et stort antal aftaler med sine kunder, kan ikke hver gang forhandle en individuel aftale på plads med den enkelte kunde.

Ikke alene ville dette være meget tidskrævende og ofte aldeles overflødigt, al den stund at der alene opstår konflikter i et fåtal af tilfælde, men det vil også være uoverskueligt for den pågældende erhvervsdrivende efterfølgende at holde rede på, hvilke aftaler der er indgået

64. Jf. således *Bernitz: Standardavtalsrätt* (6.udg. 1993), s. 14 ff. Om standardvilkår generelt se tillige *Hellner: Kommersiell avtalsrätt* (4.udg. 1993), s. 47 ff. samt 89 ff.

med hvilke kunder på hvilke vilkår. Evnen til at kunne disponere hensigtsmæssigt i forbindelse med generelle ændringer i retsstillingen vil blive illusorisk. Rationaliseringshensynet har utvivlsomt størst vægt i forhold til de egentlige *standardaftaler*, hvor retsstillingen mellem kreditgiver og kredittager søges reguleret forholdsvis detaljeret. Det er således på denne baggrund, at pengeinstitutternes som oftest benytter sig af standardiserede kreditaftaler eller i hvert fald et paradigme for sådanne aftaler, der så efterfølgende om nødvendigt kan tilpasses den konkrete situation. Imidlertid spiller rationaliseringshensynet også en vis rolle i forhold til anvendelsen af *standardvilkår*, selv i de tilfælde hvor de som her kun skal spille en sekundær rolle i forhold til den egentlige lånedokumentation. Et pengeinstitut eller mere generelt en kreditgiver vil således ikke på sigt kunne acceptere, at adgangen til at eksempelvis at ændre rente- og provisionssatser, adgangen til at foretage modregning eller ansvaret for fejl eller forsømmelser er forskellig fra kunde til kunde. En samlet og ensartet regulering af disse forhold er derfor at foretrække.

Et *andet* forhold, der taler for anvendelsen af standardvilkår, er muligheden for at *præcisere* og evt. *udfylde* baggrundsretten. Den stigende lovgivningsintensitet til trods er langt fra alle transaktionstyper reguleret ved lov. Navnlig inden for erhvervskreditretten er forholdet stadig det, at parternes retsstilling i alt overvejende grad afhænger af det aftalte, og hvor aftalen er tavs, må der søges løsninger i baggrundsretten. Hvor denne er diffus og sammensat, således at der både må søges hjælp i deklaratoriske bestemmelser og/eller i analogislutninger fra sådanne, i retspraksis og i generelle retsgrundsætninger, kan det være hensigtsmæssigt at præcisere og klargøre den aktuelle retsstilling. Derved sparer parterne tid og kræfter med hensyn til at klarlægge, hvad der måtte være retsstillingen i et konkret tilfælde. Hvor retsstillingen måtte være uklar eller uafklaret, kan standardvilkårene tillige anvendes til at præcisere, hvad der i givet fald skal være gældende ret mellem parterne, og hvorledes i retspraksis endnu ikke afgjorte problemstillinger skal løses, såfremt de måtte opstå.

Endelig kan der peges på det forhold, at standardvilkår undertiden anvendes med det formål for øje at *forskyde risikofordelingen* mellem parterne i forhold til, hvad der ville gælde i henhold til baggrundsretten. Ofte sker denne risikoforskydning i relation til parternes ansvar, således at den ene part søger at begrænse eller evt. helt fraskrive sig ansvaret for misligholdelse af dennes forpligtelser, mens den anden part efter omstændigheder pålægges et øget ansvar for dennes dispo-

sitioner i forhold til, hvad der ellers ville være tilfældet. Det er umiddelbart klart, at hvor standardvilkår anvendes til ensidigt at forskyde risikoen til ugunst for den evt. svage part i aftaleforholdet, er dette betænkeligt. I sådanne tilfælde må der – og bliver der – efter omstændighederne stillet særlige krav til vedtagelsen af byrdefulde vilkår, ligesom de ofte vil blive underkastet en indskrænkende fortolkning, evt. således at uklarheder fortolkes til ugunst for den, der har affattet disse – *in dubio contra stipulatorem*.

Imidlertid må det også erkendes, at det kan være helt legitimt at anvende standardvilkårene til varetagelsen af ovenstående formål – også hvor dette måtte bryde med baggrundsretten. Forholdet er således ofte det, at en af parterne i et aftaleforhold bedre, dvs. til lavere omkostninger, kan bære risikoen for, at et givet forhold materialiseres eller evt. til lavere omkostninger kan forhindre at forholdet indtræder.

Alternativt kan man forestille sig situationer, hvor det er nødvendigt, at en af parterne pålægges risikoen for en begivenheds indtræden eller ikke indtræden, idet man ellers risikerer, at denne part netop udviser en adfærd, der medfører det uønskede resultat – såkaldt *moral hazard*. I begge tilfælde kan det være hensigtsmæssigt at anvende standardvilkårene til at forskyde risikoen i aftaleforholdet, også hvor dette måtte stride mod ellers anvendelige deklaratoriske bestemmelser. Når en risikoforskydning, der strider mod baggrundsretten, kan accepteres skal dette ses i lyset af, at denne baggrundsret ofte er meget generel og tager sigte på at regulere et stort antal tilfælde. Det er derfor ingeniørligt, at baggrundsretten i et konkret tilfælde fører til den bedste eller mest afbalancerede løsning parterne imellem, om end et sådant resultat ofte vil være tilstræbt.

Derudover bør man have for øje, at den evt. svage part i forholdet, typisk en mindre erhvervsdrivende på ingen måde er retsløs. Er den forurettede part af den opfattelse, at et standardvilkår forrykker så afgørende på balancen mellem parterne, at dette forekommer urimeligt, står det vedkommende frit for at forelægge sagen for domstolene. Disse vil som indledningsvist anført ofte have en grundlæggende skepsis overfor vedtagelsen af byrdefulde standardvilkår, ligesom de ved fortolkning af disse vil have for øje, at vilkåret kan være ensidigt affattet af den stærke part i forholdet. En indskrænkende fortolkning af vilkåret vil ofte være en mulighed. Supplerende kan det anføres, at selv i de tilfælde, hvor domstole ikke kan foretage en skjult censurering af vilkåret via ovennævnte værktøjer, er der stadig mulighed for at

virksomheden af vilkåret kan elimineres eller dog dæmpes, enten ved at dette tilsidesættes i sin helhed, jf. bestemmelsen i AFTL § 36, eller at dette dog modificeres i medfør af selv samme bestemmelse.⁶⁵

Generalklausulen i AFTL § 36 er særlig velegnet til at censurere urimelige standardvilkår. Om baggrunden for bestemmelsen anføres da også "...hensynet til i almindelighed at beskytte forbrugere og andre mod, at en økonomisk stærkere og mere sagkyndig part anvender standardkontrakter, der indeholder urimelige vilkår, eller på anden måde benytter sig af sin overlegne stilling" (FT 1974-75, tillæg A, sp. 791). Tilsvarende anføres det i forbindelse med gennemførslen af lov nr. 1098 af 21. december 1994 om ændring af lov om aftaler og andre handler på formuerettens område og visse andre love, at "*Formålet med aftalelovens § 36 er bl.a. at give forbrugere og andre – bl.a. mindre erhvervsdrivende – en civilretlig beskyttelse mod, at en økonomisk stærkere og mere sagkyndig part misbruger sin overlegne stilling, f.eks. ved at bruge standardkontrakter med vilkår, der ensidigt tjener den stærkere parts interesser*". Om bestemmelsens anvendelsesområde anføres det endvidere, at "*Bestemmelsens praktiske hovedområde er utvivlsomt forbrugeres aftaler med erhvervsdrivende, men bestemmelsen finder også anvendelse mellem erhvervsdrivende og mellem forbrugere indbyrdes, hvilket der i retspraksis har været flere eksempler på*". Dermed er det klart, at også en erhvervsdrivende kan drage nytte af AFTL § 36 i forbindelse med urimelige standardvilkår, om end tærsklen for bestemmelsens anvendelse må antages at være væsentligt højere i de rene erhvervsforhold.

Endelig kan det anføres, at i relation til pengeinstitutternes standardvilkår er disse tillige underlagt en vis ekstern censur i form af bestemmelsen i FIL § 43, stk. 1, hvorefter finansielle virksomheder skal drives i overensstemmelse med redelig forretningsskik og god praksis inden for virksomhedsområdet.⁶⁶

I det omfang Finanstilsynet enten af egen drift eller på baggrund af en konkret henvendelse bliver opmærksom på, at et pengeinstitut handler i strid med god praksis eksempelvis ved at anvende standardvilkår, hvis indhold må antages at være i strid med normen, fremsætter Finanstilsynet krav om berigtigelse af forholdet, jf. FIL § 348, stk. 2. Undladelse heraf er bødesanktioneret, jf. bestemmelsen i FIL § 373, stk. 3.

Bestemmelsen, herunder dens forløber i BSL § 1, stk. 6, har fundet anvendelse et antal gange i relation til pengeinstitutternes standardvilkår.

65. Det skal dog medgives, at sanktionering af urimelige vilkår via domstolene kan være en omkostningskrævende metode, hvorfor disse antageligvis kun kan tænkes inddraget i grelle tilfælde, hvor sagsgenstanden er af en vis størrelse.

66. Til bestemmelsen knytter sig bkg. nr. 1046 af 27. oktober 2004 om god skik for finansielle virksomheder.

Senest har Finanstilsynet ved afgørelsen af 24. juni 2004 fundet, at et standardvilkår i en handelsaftale mellem et pengeinstitut og en kunde, hvorefter sidstnævnte gav afkald på at gøre ethvert ansvar gældende mod pengeinstituttet, såfremt denne led et tab, var for vidtgående og uafbalanceret og dermed i strid med god skik, jf. FIL § 43. Pengeinstituttet fik påbud om at ophæve eller ændre vilkåret. Finanstilsynets afgørelse er efterfølgende indbragt for Erhvervsankenævnet.

Imidlertid bør det bemærkes, at om end Finanstilsynets virksomhed i et vist omfang virker censurerende på urimelige standardvilkår har den ikke direkte betydning for vurderingen af et vilkårs gyldighed eller effekt i det inter partes forhold. Finanstilsynets virksomhed består således alene i at vurdere, hvorvidt en række offentligretlige regler er overholdt og ikke om vilkår, der måtte være i strid med god skik tillige vil blive ramt af civilretlige sanktioner være sig i form af ugyldighed eller erstatning. Ikke desto mindre kan det ikke afvises, at domstolene ved vurderingen af et vilkårs rimelighed vil skelne til, om Finanstilsynet tillige har fundet dette som værende i strid med redelige forretningskik og god praksis. Det må således antages, at der er en vis fællesmængde mellem, hvad der anses for stridende mod redelige forretningskik, jf. FIL § 43, og hvad der måtte være i strid med redelig handlemåde, jf. AFTL § 36, ligesom en tilsidesættelse af god skik bestemmelserne *kan* være erstatningspådragende i forholdet mellem pengeinstituttet og kunden.

At en overtrædelse af de detaljerede bestemmelser i bkg. nr. 1046 af 27. oktober 2004 om god skik i finansielle virksomheder indirekte kan virke erstatningspådragende er særlig klart i de tilfælde, hvor bestemmelserne reelt inkorporerer culpa standarden. Når det eksempelvis i bkg. § 3 anføres, at en finansiell virksomhed skal handle redeligt og loyalt over for sine kunder, indeholder bestemmelsen næppe andet end der allerede følger af culpa-standard. Tilsvarende kan anføres om bkg. § 5, stk. 2, hvorefter en finansiell virksomhed bl.a. skal yde rådgivning, når omstændighederne tilsiger dette, ligesom rådgivningen efter bkg. § 5, stk. 3, skal være "...relevant, retvisende og fyldestgørende".

Pengeinstitutternes anvendelse af standardvilkår i form af deres almindelige forretningsbetingelser synes på baggrund af ovenstående at være velbegrundet, og man kan ikke generelt kritisere anvendelse af standardvilkår ud fra en betragtning om, at kredittagerne herved automatisk stilles dårligere end den præsumptivt svage part. Dette udelukker dog selvsagt ikke at, der i disse almindelige forretningsbetingelser kan findes vilkår som generelt eller konkret må anses for at være urimelige. Den efterfølgende gennemgang af udvalgte vilkår

under afsnit 3 tager bl.a. sigte på at vurdere, om der findes sådanne vilkår.

2.1. Vedtagelse af almindelige forretningsbetingelser

Et centralt spørgsmål i forbindelse med pengeinstitutternes anvendelse af standardvilkår er i sagens natur, hvornår og under hvilke omstændigheder de kan betragtes som værende vedtaget mellem parterne. Når dette spørgsmål er særlig relevant i relation til standardvilkår, skyldes dette, at disse som oftest er sammenfattet i et andet dokument end selve aftaledokumentet. Der kan derfor opstå spørgsmål om hvilke foranstaltninger, der skal foretages, før disse almindelige forretningsbetingelser kan anses for at være en del af den konkret indgåede aftale.

Som hovedregel skal der foretages en eller anden form for inkorporering af de almindelige forretningsbetingelser, før end de kan finde anvendelse i det konkrete forhold. Helt generelle klausuler i pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingelser, af hvilke det fremgår, at disse skal finde anvendelse på ethvert forhold mellem kunden og pengeinstituttet, vil ikke uden videre gøre disse til en bestanddel af en konkret aftale, jf. tillige *Sværke & Nørregaard*: Pengeinstitutternes standardkontrakter, Justitia 1998, nr. 1.

I den forbindelse må der som udgangspunkt kunne opstilles en generel hovedregel om, at modparten som det mindste må være bekendt med, at der findes sådanne almindelige forretningsbetingelser, der kan finde anvendelse på det konkrete forhold, før disse kan anses for at være vedtaget.⁶⁷ Det siger i den forbindelse sig selv, at denne viden må være tilgået modparten, inden den konkrete aftale afsluttes. En efterfølgende fremsendelse af sådanne forretningsbetingelser kan selvsagt ikke uden modpartens accept gøre disse til en del af den bestående aftale.⁶⁸ Med denne hovedregel in mente er det muligt at

67. Jf. Hellner: *Kommersiell avtalsrätt* (4.udg. 1993), s. 48, hvor det anføres at "*Vissa villkor anses vara så vanliga, och det är så självklart att det måste finnas villkor av något slag, att de inte behöver åberopas. Detta gäller bl a bankernas och försäkringsbolagens villkor för massaval*". I samme retning *Lyng Andersen & Bo Madsen*: *Aftaler og mellemmand* (4.udg. 2001), s. 85 med henvisninger til retspraksis. Mere forbeholden *Bernitz*: *Standardavtalsrätt* (6.udg. 1993), s. 32.

68. En undtagelse fra dette princip er de tilfælde, hvor modparten anses for bundet ud fra passivitetsbetragtninger. I hvilket omfang domstolene er villige til at statuere passivitet i tilfælde, hvor en part efterfølgende fremsender sine almindelige forretningsbetingelser, afhænger bortset fra tidsintervallet formentlig af, i hvor høj grad

vurdere et antal tilfælde, hvor de almindelige forretningsbetingelser i varierende grad er blevet inkorporeret i den konkrete aftale.

Indledningsvist kan man forestille sig den situation, hvor pengeinstituttets almindelige forretningsbetingelser er optaget i selve aftaledokumentet mellem parterne, dvs. eksempelvis i den kreditaftale der skal dokumentere udlånsforholdet mellem kreditgiver og kredittager. I dette tilfælde kan der ikke herske tvivl om, at forretningsbetingelserne udgør en del af aftalegrundlaget, uanset om forretningsbetingelserne direkte er indarbejdet i dokumentet eller om de alene er vedhæftet dette. Det kan overvejes om måden, hvorpå disse er inkorporeret i aftalen, har indvirkning på, om disse er vedtaget. Det ses således undertiden anført, at såfremt en parts standardvilkår er optrykt på bagsiden af dokumentationen, med særlig små typer etc., kræves der en separat henvisning til disse, før de anses for vedtaget, ligesom særligt byrdefulde vilkår bør være fremhævet.⁶⁹

På det principielle plan må dette tillige være gældende i relation til vedtagelsen af pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingelser, således at eksempelvis et optryk af de almindelige forretningsbetingelser på bagsiden af den øvrige aftaledokumentation *kan* have indflydelse på, hvorvidt disse er vedtaget. Imidlertid må man holde sig for øje, at fremhævelsesproblematikken ikke kan betragtes isoleret fra vilkårenes indhold i øvrigt. Det springende punkt vil således i størstedelen af det praktiske tilfælde være om et meget byrdefuldt og efter omstændighederne endda overraskende vilkår var tilstrækkeligt fremhævet til, at det må betragtes som vedtaget. En vurdering af hvilke krav der stilles til fremhævelsen af standardvilkår sker derfor bedst i relation til de enkelte vilkår. Derimod har det antageligvis undtagelsens karakter, at en part påstår, at et helt sæt af standardvilkår ikke er vedtaget, alene fordi disse er anført på bagsiden af den øvrige aftaledokumentation med små typer etc. Skulle dette imidlertid være tilfældet, må forholdet bedømmes ud fra, om vilkårene er placeret på en for det pågældende område almindelig måde, herunder om de evt. er skrevet med andre typer, er opstillet på en utraditionel facon etc.

de fremsendte vilkår er rimelige og almindelig kendte. Søger en erhvervsdrivende efterfølgende via "påduktningsmetoden" at få et sæt meget ensidige vilkår vedtaget, må det antages, at domstolene er tilbageholdende med at statuere passivitet, jf. *Lyng Andersen & Bo Madsen: Aftaler og mellemmand* (4.udg. 2001), s. 103.

69. Jf. til eksempel *Bernitz: Standardavtallsrätt* (6.udg. 1993), s. 32 samt *Lyng Andersen & Bo Madsen: Aftaler og mellemmand* (4.udg. 2001) s. 83 om fremhævelseskravet generelt.

Inden for pengeinstitutområdet er det almindeligste formentligt, at de almindelige forretningsbetingelser enten direkte optages i aftalen eller at de vedhæftes denne. Optrykning på bagsiden af dokumentationen hører antageligvis til undtagelsen. Imidlertid må det anføres, at selv hvor dette måtte være tilfældet, må det inden for erhvervsforhold høre til den absolutte undtagelse, at forretningsbetingelserne af denne grund i deres helhed ikke kan anses for at være vedtaget. Det påhviler således som udgangspunkt den erhvervsdrivende omhyggeligt at gennemgå den udleverede dokumentation. Sker dette ikke, må det komme kredittageren til skade.⁷⁰

Se i denne sammenhæng utrykt Sø- og Handelsret dom af 27. september 2005. I den aktuelle sag var et teleselskab tiltalt for overtrædelse af MFL § 2, stk. 1 og 3, ved i en periode at have anvendt en for brugerne vildledende fremgangsmåde i forbindelse med salg af telefonabonnementer. Teleselskabet havde via et konsulentfirma uddelt brochurer indeholdende en tilmeldingsblanket til vedkommende teleselskab. Et antal forbrugere havde underskrevet blanketten i den tro, at de alene havde forpligtet sig til at modtage yderligere oplysninger om teleselskabet. I forbindelse med en af forbrugerombudsmanden anlagt retssag gjorde denne gældende, at brochuren og tilmeldingsblanketten havde været vildledende, idet det ikke klart fremgik, at man ved sin underskrift indgik en bindende abonnementsaftale. Heri fik forbrugerombudsmanden dog ikke medhold, idet retten fandt, at det – efter en gennemlæsning af tilmeldingsblanketten – måtte stå en almindelig veloplyst og rimelig opmærksom forbruger klart, at denne ved sin underskrift ikke alene accepterede at modtage yderligere oplysninger, men tillige indgik en abonnementsaftale. Det bemærkes herved, at flere af de involverede forbrugere ikke havde gennemlæst brochuren og tilmeldingsblanketten, før end de underskrev sidstnævnte.

Om end sagen ikke som sådan vedrører spørgsmålet om vedtagelse af standardvilkår, kan den formentlig tages til indtægt for et generelt synspunkt om, at det kommer forbrugeren – og i ovenstående tilfælde kredittageren – til skade, såfremt denne ikke omhyggeligt gennemgår aftaledokumentationen, før end denne forpligter sig.

Tilsvarende må pengeinstitutets almindelige forretningsbetingelser anses for at være vedtaget i de tilfælde, hvor der i aftaledokumentet findes en direkte henvisning til dem, uden at de dog i sig selv er vedhæftet det konkrete dokument. En sådan henvisning, der som oftest vil være à la ”...i øvrigt finder pengeinstitutets almindelige forretnings-

70. Det anføres tilsyneladende modsat af *Bernitz: Standardavtallsrätt* (6.udg. 1993), s. 32, at såfremt vilkårene findes på bagsiden af dokumentationen, må disse være ledsaget af en tydelig henvisning på forsiden, før end de kan anses for inkorporeret. Udsagnet må anses for at være af en helt generel karakter og beskriver derfor ikke nødvendigvis, hvad der måtte være gældende ret inden for pengeinstitutområdet.

betingelser anvendelse", vil normalt være tilstrækkelig. Dog må der stilles et supplerende krav om, at disse forretningsbetingelser tillige er tilgængelige for kredittageren, eller at denne dog uden besvær kan rekvirere disse. Derimod kan der ikke stilles krav om, at kredittageren reelt har læst (og forstået) disse forretningsbetingelser.⁷¹ Undlader en kredittager at gennemgå de vilkår, der via en udtrykkelig henvisning er blevet gjort til en del af aftalegrundlaget, må dette komme kredittageren til skade. En undertiden anvendt variation af den ovenfor anførte henvisningsklausul, hvorefter kredittageren ved sin underskrift anerkender at have modtaget og gjort sig bekendt med indholdet af forretningsbetingelserne, har derfor næppe nogen selvstændig betydning i relation til vedtagelsesspørgsmålet.⁷²

Det gør principielt set ingen forskel i relation til vedtagelsesspørgsmålet, at kredittageren alene mundtligt er blevet orienteret om, at pengeinstitutts almindelige forretningsbetingelser skal finde anvendelse i den konkrete situation, om end en sådan fremgangsmåde naturligvis giver anledning til bevismæssige problemer. Givet, at der kan føres det fornødne bevis, må det i øvrigt antages, at man ikke i erhvervsforhold kan stille særlige store krav til graden af den "orientering", der har fundet sted, før vilkårene anses for vedtaget. Dette gælder navnlig på et område som pengeinstitutområdet, hvor alle parter er bevidste om, at pengeinstitutterne i deres forretningsførelse anvender almindelige forretningsbetingelser. Der kan således næppe stilles krav om, at det under forhandlingerne direkte er blevet anført, at den pågældende transaktion tillige vil være reguleret af pengeinstitutts almindelige forretningsbetingelser. En uformel orientering om, at der rent faktisk findes et sæt almindelige forretningsbetingelser, vil efter omstændighederne være tilstrækkeligt, idet kredittageren må påregne, at pengeinstituttet som udgangspunkt alene kontraherer på baggrund af disse

71. Jf. til eksempel *Bernitz*: Standardavtallsrätt (6.udg. 1993), s. 32.

72. Anvendelsen af klausuler, hvorved en aftalepart anerkender at have kendskab til dette eller hint forhold eller i øvrigt erklærer, at et givet forhold skal opfattes på en bestemt måde, kan dog have betydning i dokumenter, hvis fortolkning er underlagt udenlandsk, eksempelvis engelsk ret. Engelsk ret og mere generelt anglo-amerikansk ret indeholder således bestemmelser om såkaldt *estoppel*, hvorved der helt overordnet forstås en bevisregel, hvorefter en part, der har indrømmet eller anerkendt et vist faktum, ikke efterfølgende kan bestride dette eller føre bevis for det modsatte, jf. til eksempel *Garner* (ed.): *Blacks Law Dictionary* (7th ed. 1999) hvor *estoppel* generelt defineres som følgende: "A bar that prevents one from asserting a claim or right that contradicts what one has said or done before or what has been legally established as true".

betingelser. Som indledningsvis anført, må det afgørende således være dels om modparten, dvs. kredittageren, har kendskab til, at sådanne betingelser rent faktisk findes, dels om denne rimeligvis må antage, at de vil kunne finde anvendelse i den konkrete situation. Er dette opfyldt, må vilkårene anses for at være vedtaget.

Undertiden kan pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingelser dog også finde hel eller delvis anvendelse, selvom de ikke udtrykkeligt måtte være vedtaget parterne imellem.

Dette vil for det *første* være tilfældet i det omfang, de konkrete bestemmelser i forretningsbetingelserne tillige har karakter af at være retssædvaner. Handlemåder, der er blevet fulgt almindeligt, stadigt og længe og ud fra en følelse af retlig forpligtelse, vil således blive lagt til grund af domstolene ved afgørelsen af evt. tvister, givet at disse ikke er urimelige.⁷³ Hvorvidt en konkret bestemmelse i pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingelser har karakter af at være en retssædvane, må i sagens natur afgøres konkret. Imidlertid må der erindres, at om end kravene til retssædvaner med tiden er blevet fortolket mere liberalt, således at den ikke nødvendigvis skal være fulgt almindeligt og længe,⁷⁴ er det særdeles tvivlsomt, om de typiske pengeinstitutvilkår kan siges at være retssædvaner. Som oftest mangler de den ”fasthed”, der normalt kendetegner retssædvaner. Et forhold der i sig selv ikke kan undre, givet at de almindelige forretningsbetingelser dels er undergivet en løbende revision, dels revideres mere gennemgribende fra tid til anden med henblik på at reflektere markedstendenserne. Endelig bør det bemærkes, at selv hvor et vilkår måtte have karakter af at være en retssædvane, vil dette finde anvendelse, ikke fordi det er optaget i de almindelige forretningsbetingelser, der jo netop forudsættes ikke at være vedtaget, men derimod fordi det netop er udtryk for en retssædvane, som under alle omstændigheder vil blive lagt til grund ved afgørelsen af evt. tvister. Pengeinstituttet vil derfor i sådanne tilfælde alene opleve, at deres forretningsbetingelser finder indirekte anvendelse

For det *andet* kan det tænkes, at de almindelige forretningsbetingelser finder anvendelse uden egentlig vedtagelse, fordi disse tillige er udtryk for en sædvane/kutyme eller handelsbrug. Måtte dette være

73. Handlemåder, der forekommer urimelige, vil således ikke være retsskabende, uanset om de i øvrigt måtte være blevet fulgt almindeligt, stadigt og længe, jf. således til dels *Nielsen & Duevang Tvarnø: Retskilder og Retsteorier* (2005), s. 167.

74. Se hertil gennemgang hos *von Eyben* (red.): *Juridisk Grundbog*, bind 1 (5.udg. 1991), s. 150 ff.

tilfældet, vil de i den konkrete situation være anvendelige enten ud fra en betragtning om, at parterne må have forudsat anvendelsen af kutymen eller i forbindelse med fortolkning og udfyldning af en konkret aftale.

Terminologien på området er uklar og begreberne sædvane, kutyme og handelsbrug eller bare skik og brug anvendes ofte i flæng. Det må imidlertid fastholdes, at begrebet *sædvane* alene dækker over faktisk skik og brug, således at der foreligger en sædvane i det omfang, der eksisterer en faktisk skik og brug, der er blevet så almindelige, at der kan blive tale om at lægge den til grund i forbindelse med udfyldningen af aftaler, jf. således *Ussing: Aftaler* (3.udg. 1950), s. 438. Begrebet *kutyme* er i den forbindelse sammenfaldende med begrebet sædvane, dog således at begrebet normalt forbeholdes sædvaner inden for forretningsforhold, jf. til eksempel *Lyng Andersen & Bo Madsen: Aftaler og mellemmand* (4.udg. 2001), s. 35. Endelig kan det anføres, at begrebet *handelsbrug* næppe har en anden betydning end begreberne sædvane og kutyme, således at handelsbrug i sagens natur dækker over faktisk skik og brug inden for handelsforhold.

I det følgende anvendes af praktiske årsager alene begrebet kutyme, idet dette begreb i modsætning til sædvanebegrebet ikke efterlader tvivl med hensyn til, om der refereres til en sædvane i begrebets ovenstående betydning eller til en egentlig retssædvane. Om skillelinien mellem sædvaner og retssædvaner samt hensigtsmæssigheden af denne henvises til *Ussing: Aftaler* (3.udg. 1950), s. 437 ff. samt *von Eyben: Juridisk Grundbog*, bind 1 (5.udg. 1991) s. 160 ff.

I relation til ovenstående bemærkes det i øvrigt, at pengeinstitutternes kutymen i stigende grad underlægges en offentligretlig rimelighedscensur i form af diverse god skik-regler, jf. herved FIL § 43 og bkg. nr. 1046 af 27. oktober 2004 om god skik for finansielle virksomheder. Herefter skal finansielle virksomheder drives i overensstemmelse med redelig forretningsskik og god praksis inden for virksomhedsområdet. I takt med at dette regelsæt finder anvendelse, må det antages, at der efterhånden opstår kutymen for, hvad der er god skik på de respektive forretningsområder.

Om dette er tilfældet, må dels bero på, hvor udbredt og fast kutymen er, dels på om denne er rimelig, dvs. om den efter sit indhold fortjener retsordenens anerkendelse.⁷⁵ Som det ligeledes var tilfældet ved retssædvanerne, udøver domstolene dermed en vis censur, således at kravene til en kutymes udbredelse og fasthed stiger i takt med, at dennes anerkendelsesværdige indhold falder. Måtte der være tale om en meget ensidig kutyme, der udelukkede varetager den ene parts

75. Jf. *Ussing: Aftaler*, (3.udg. 1950), s. 439 samt til eksempel U 1979.6 H, hvor Højesteret specifikt anfører, at den påberåbte sædvane [vedrørende bygherrens brugsret til en konkursramt entreprenørs materiel] tilgodeså "...ikke alene bygherrens, men også den misligholdende entreprenørs interesser, og tjener tillige den interesse, som også de øvrige deltagere i byggeriet har i den så vidt muligt uforstyrrede fortsættelse af dette".

interesser, og som tillige fraviger afgørende fra det deklaratoriske udgangspunkt, skærpes kravene til dens udbredelse.

Dette medfører i relation til standardvilkår generelt, at hvor disse har karakter af at være agreed documents, øges sandsynligheden for, at de tillige anses for at være kutyme inden for den relevante branche.⁷⁶ Derimod er tærsklen for anerkendelse af ensidigt affattede vilkår langt højere, således at man antageligvis kun undtagelsesvist i sin helhed kan anerkende sådanne standardvilkår som værende udtryk for en kutyme i en given branche. Det bemærkes således, at hvor agreed documents i hvert fald præsumptivt forventes at afspejle de respektive parter interesser, og således skaber en afbalanceret regulering, er dette ikke tilfældet ved de ensidigt affattede vilkår. Her vil koncipisten ofte – tilsigtet eller utilsigtet – have haft den ene parts interesse mere present end den anden parts, hvilket vil blive afspejlet i reguleringen af forholdene. Konsekvensen af dette må nødvendigvis være den ovenfor anførte.

I samme retning *Bernitz*: Standardavtallsrätt (6.udg. 1993), s. 30 ff., hvor retsstillingen og baggrunden for denne sammenfattes således: "*Mot bakgrund bl a av Karlgrens kritiska analys synes man dock i svensk rätt, med rätta, vara obenägen att betrakta standardavtal som handelsbruk med hänsyn till det sätt på vilka partsintressen och styrkeförhållandet mellan dessa spelar in vid villkorens utformning. Speciellt bör man vara mycket försiktig med att betrakta villkor som reglerar påföljder av kontraktsbrott och andra betydelsesfulla riskfördelningsfrågor såsom handelsbruk. Detta synsätt präglar numera handelskamrarnas responsaverksamhet. Den allmänna regeln är alltså att även vitt spridda standardavtal inte anses utgöra handelsbruk*".

Som udgangspunkt medfører dette, at pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingelser på trods af deres betydelige udbredelse og næsten identiske indhold ikke kan anses for at udgøre en kutyme, hvorfor de ikke uden vedtagelse kan finde anvendelse ved fortolkningen og udfyldningen af en konkret aftale.

Om end de almindelige forretningsbetingelser således ikke i deres helhed kan finde anvendelse ud fra en kutymbetragtning, er det ikke ensbetydende med, at enkelte vilkår ligeledes er afskåret fra at have virkning som en kutyme. Det kan således meget vel tænkes, at de

76. Dermed dog ikke sagt, at agreed documents uden videre anses for at være kutymer. Tværtimod bør det bemærkes, at domstolene generelt er meget tilbage fra at tillægge selv meget udbredte agreed documents status af kutymer. jf. således til eksempel U 2002.1431 H, hvor anvendelsen af ABR 89 krævede en egentlig vedtagelsen af disse.

anvendte standardvilkår netop er udtryk for, hvad der allerede er kutyme i branchen. Som det i den forbindelse pædagogisk udtrykkes hos *Lyng Andersen & Bo Madsen* er "...dagens kutymen...morgendagens standardvilkår".⁷⁷ Hvorvidt dette er tilfældet, må i sagens natur afgøres konkret. Fremgangsmåden vil i den forbindelse være at indhente et responsum fra Finansrådet, der som sagkyndig brancheorganisation vil kunne udtale sig om, hvorvidt en given fremgangsmåde eller et givet vilkår er udtryk for en kutyme i pengeinstitutsektoren. Måtte dette være tilfældet, vil de almindelige forretningsbetingelser herigennem indirekte finde anvendelse i en konkret situation, selvom de altså ikke udtrykkeligt er vedtaget mellem parterne.

Et andet spørgsmål som i den forbindelse bør drøftes er, om modparten skal have kendskab til den konkrete kutyme, før den kan gøres gældende. Som udgangspunkt kræves dette ikke, jf. fra retspraksis U 1984.525 H, der ikke tillagde det betydning, at en køber ikke var bekendt med en sædvane, der udelukkede driftstabserstatning som skyldes ufrugtbare orner. Tilsvarende U 1946.510 H om en kutyme inden for tømmerbranchen, hvorefter målene for høvlede brædder opgives i ru og uforarbejdet tilstand. Uagtet at ingen af parterne – der begge drev virksomheden uden for tømmerbranchen – havde kendskab til den, måtte den efter omstændighederne lægges til grund ved beregning af rumfanget af de leverede brædder.

Ovenstående er dog ikke ensbetydende med, at der ikke i retspraksis undertiden tages hensyn til, at en for branchen udenforstående medkontrahent ikke nødvendigvis har kendskab til sådanne kutymen, og at deres anvendelse derfor kan forekomme mindre rimelig. Fra retspraksis kan nævnes U 1980.427 V vedrørende en kutymemæssig forrentning på 1½ % pr. måned af et tilgodehavende opstået i forbindelse med et brøndborearbejde. Det blev i den forbindelse af sagsøger gjort gældende, at det var underordnet om sagsøgte – en gårdejer – havde kendskab til kutymen. Landsretten fandt ikke, at sagsøgte var bundet af kutymen, idet det bemærkedes, at da der var tale om en kutyme på et meget snævert erhvervsområde, måtte der lægges afgørende vægt på, om en *udenforstående* kendte eller burde kende kutymen. Da dette ikke var tilfældet, frifandtes gårdejeren fra det forhøjede rentekrav. I samme retning – ligeledes i relation til en branchekutyme for forhøjet rentetilskrivning – kan nævnes U 1986.615 Ø, hvor en for branchen udenforstående kunde ikke fandtes bundet af en rentekutyme, som

77. *Lyng Andersen & Bo Madsen: Aftaler og mellemmand* (4.udg. 2001), s. 36

denne ikke kendte til. Landsretten tillagde det i den forbindelse tillige vægt, at der dels var tale om en for branchen udenforstående, der i et *enkeltstående tilfælde optrådte som erhvervskunde*.

Overført til pengeinstitutforhold, må forholdet være det, at kutymen som altovervejende udgangspunkt binder sektorens egne aktører, uanset deres konkrete kendskab til disse.⁷⁸

I forhold til kunderne, dvs. i relation til udenforstående, er forholdet en anelse mere nuanceret. Her må der formentlig tages hensyn til a) hvor fast og udbredt kutymen er, b) hvilket kendskab kunden kan antages at have haft til kutymen, c) omfanget af kundens transaktioner inden for branchen og d) det konkrete indhold af kutymen. Det siger umiddelbart sig selv, at de ovennævnte momenter ofte spiller sammen, således at det ikke altid er muligt at differentiere mellem de enkelte elementer. Blot som eksempel skal nævnes, at hvor en kutyme er meget ensidig og klart favoriserer pengeinstitutts position, er det nærliggende, at domstolene censurerer denne, således at der enten stilles øgede krav til kutymens fasthed og udbredelse, eller at kutymen ikke anvendes, idet det eksempelvis tillægges vægt, at kredittageren ikke havde kendskab til denne. På den baggrund kan man formentlig slutte, at hvor der foreligger en fast og udbredt kutyme og hvor denne – efter en konkret vurdering – anses for værende rimelig, finder denne anvendelse, selvom kunden ikke har konkret kendskab til den. Omvendt vil man næppe uden videre lægge til grund, at en kunde er bundet af en byrdefuld kutyme inden for et snævert område, såfremt kunden kun undtagelsesvist gennemfører transaktioner inden for dette område, selvom kutymen i sig selv måtte være veletableret.

Retspraksis i relation til kutymen inden for pengeinstitutområdet er sparsom i hvert fald med hensyn til sager, hvor forholdet sættes på spidsen med hensyn til, om en inden for branchen anvendt kutyme

78. Se dog U 1956.195 Ø om mangelsansvar inden for kartoffelbranchen. I den konkrete sag fandtes to kartoffelsælgere ansvarlige for manglende "sortsrenhed" af kartoffelpartier, som disse havde solgt til en kartoffeleksportør, uagtet at de var blevet solgt med certifikat fra Statens Plantetilsyn, der – i følge Grosserer-Societetet – kutymemæssigt fritog sælgeren for yderligere ansvar med hensyn til kartoffernes kvalitet. Landsretten anførte lakonisk, at "*Selv om det efter de afgivne forklaringer og foreliggende erklæringer må antages, at engroshandelen med kartofler i vidt omfang foregår under former som af de sagsøgte påstået, findes det ikke bevist, at der foreligger en for sagsøgeren bindende kutyme...*". Resultatet forekommer overraskende navnlig under hensyntagen til den utvetydige erklæring fra Grosserer-Societetet, og under hensyntagen til at alle parter erhvervsmæssigt opererede inden for den relevante branche.

er bindende for kunden. Som oftest vedrører forholdet enten, om en af pengeinstituttet udvist adfærd har kutymemæssig hjemmel, jf. til eksempel U 2003.1581 H om gebyr for respektpåtegning, eller om pengeinstituttet i en given sammenhæng har ageret i overensstemmelse med sædvanlig bankpraksis eller kutyme om man vil, jf. til eksempel U 2003.1306 H om en banks erstatningsansvar i forbindelse med indløsning af falske "International Money Orders". Undertiden kommer spørgsmålet om en uden for branchen stående kundens bundethed af en kutyme overhovedet ikke frem, enten fordi det lægges til grund, at der ikke foreligger en kutyme, jf. til eksempel U 2000.1603 SH (Ikke kutyme for erstatningsfrihed for manglende levering af et ikke udstedt pantebrev) og U 1996.1075 V (Ingen kutyme for tilbageførsel af pantebrevshandel, såfremt debitor er registreret i RKI, når registrering er foretaget på anden adresse end fraflytningsadressen), eller fordi sagerne netop vedrører handel mellem brancheaktører, jf. de førnævnte afgørelser.

I tilknytning til ovenstående ses det under tiden anført, at standardvilkår, der er meget udbredte inden for en given branche uden videre må anses for vedtaget, når parterne gennemfører transaktioner med hinanden. Synspunktet bygger som oftest på et argument om, at såfremt modparten er bekendt med, at der findes sådanne standardvilkår, og disse vel at mærke har en betydelig udbredelse, må det stå klart for modparten, at aktørerne inden for branchen som alt overvejende udgangspunkt alene er villige til at indgå aftaler på denne baggrund. Ved aktivt at kontrahere med aktørerne accepteres disse vilkår.

Visse forhold taler for synspunktet. Navnlig bør det bemærkes, at modparten i ovenstående tilfælde savner anledning til at antage andet end, at standardvilkårene netop skal gælde i relation til den forestående transaktion. Måtte vilkårene vitterlig være så udbredte, kan det synes kunstigt at fastholde kravet om en separat og individuel vedtagelse.

Uagtet at visse forhold taler for synspunktet, kan det ikke generelt tiltrædes. For det første fordi en sådan accept ville medføre en ganske betydelig forfordeling af branchens dominerende aktører, der således vil få vedtaget deres standardvilkår, medmindre modparten udtrykkeligt måtte have modsat sig dette. For det andet fordi dette vil harmonere dårligt med det ovenfor anførte i relation til kutymen, hvor det blev afvist, at der generelt kunne være en kutyme for anvendelsen af et helt sæt af standardvilkår. Endelig bemærkes det da også, at retspraksis har været utilbøjelig til at anerkende en sådan retstilstand,

jf. til eksempel U 1983.615 V og U 2002.1431 H, der begge vedrørte entrepriseretlige problemstillinger.

I U 1983.615 V var forholdet det, at en bygherre foruden transport i selve bygge-lånet havde givet en leverandør en sekundær panteret i et ejerpantebrev, der lå til sikkerhed for førstnævnte. Pantsætningen skete til sikkerhed for betalingen af købesummen for materialer og andre ydelser af enhver art, der blev leveret til byggeriet eller til *"..bygherrens bopæl/lager"* [bygherren var selv tømrermester]. En entreprenør, der forestod opførsel af byggeriet, blev alene tillagt en tertiær håndpanteret i ejerpantebrevet. Der opstod efterfølgende tvist om, i hvilket omfang entreprenørens krav i relation til byggeriet skulle dækkes forud for leverandørens krav på betaling af – for byggeriet uvedkommende – gæld. For Landsretten var spørgsmålet bl.a. om bestemmelsen i § 28, stk. 3, i AB 72, hvorefter udstedte ejerpantebreve alene må tjene til sikkerhed for krav i relation til byggeriet kunne finde anvendelse. Landsretten afviste dette, idet AB 72 *"...ikke er vedtaget for byggeriet og princippet i disse betingelsers § 28, stk. 3, ...findes ikke at kunne anvendes analogt."* Dermed afviste Landsretten, at selv en så udbredt standardaftale som AB 72 kunne finde anvendelse uden udtrykkelig vedtagelse, selv i forhold hvor alle parter måtte antages at være bekendt med indholdet af AB 72.

Tilsvarende U 2002.1431 H vedrørende en arkitekts honorarkrav. Arkitekten havde i forbindelse med projekteringen af et klubhus udarbejdet flere dispositionsforslag, der blev honoreret efter medgået tid. I forbindelse med hovedprojekteringen opstod der mellem parterne tvist om, hvorvidt arkitekten var berettiget til honorar for bl.a. hovedprojekteringen, efter at bygherren havde afslået arkitektens tilbud på det resterende arkitektarbejde, idet det bemærkedes, at projektet efterfølgende blev gennemført delvist på baggrund af det af arkitekten udarbejdede materiale. I den forbindelse blev det bl.a. gjort gældende, at forholdet var omfattet af bestemmelserne i ABR 89, hvorefter en rådgiver bl.a. har krav på dækning af udgifter og en rimelig godtgørelse, såfremt en påbegyndt opgave standses. Landsretten tilkendte arkitekten et *skønsmæssigt fastsat* vederlag, idet der ikke var truffet aftale om en bestemt afregningsform eller anvendelse af ABR 89. Tilsvarende bemærkede Højesteret, at anvendelsen af ABR 89 forudsatte, at der var indgået aftale herom, hvilket ikke var tilfældet. Som i det foregående tilfælde afvises anvendelse af selv en meget udbredt standardaftale således, medmindre parterne direkte har aftalt dette.

På baggrund af ovenstående kan det foreløbig konkluderes, at pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingelser dels vil kunne finde anvendelse i de tilfælde, hvor de er vedtaget, dvs. hvor de enten er optaget i selve aftalen eller inkorporeret i denne via en bestemmelse herom, eller hvor det er blevet meddelt medkontrahenten mundtligt, at disse tillige skal finde anvendelse, dels i de tilfælde, hvor de almindelige forretningsbetingelser tillige er udtryk for en retssædvaner eller kutymen, således at de indirekte finder anvendelse.

I den forbindelse må det dog anføres, at om end der i det ovenstående er argumenteret for, at det eksempelvis er tilstrækkeligt at nøjes

med at henvise til pengeinstituttets almindelige forretningsbetingelser i relation til deres vedtagelse, gælder dette ikke undtagelsesfrit. Det skal således bemærkes, at vedtagelsestærsklen ikke er den samme i forhold til alle typer af vilkår indeholdt i de almindelige forretningsbetingelser.

Der har således længe været anerkendt inden for aftaleretten, at vilkår – herunder især standardvilkår – der efter deres indhold er overraskende og i alle praktiske tilfælde tillige bebyrdende, ikke er underlagt den almindelige vedtagelsestærskel, men at der derimod må stilles øgede krav til deres vedtagelse.⁷⁹ Afgørende for deres vedtagelse er således, om de enten har været særligt fremhævet i aftaledokumentationen, eller om modparten har haft eller burde have haft kendskab til den. I den forbindelse bør det bemærkes, at kravet om en særlig fremhævelse som betingelse for vedtagelse, hvor modparten ikke i forvejen er bekendt med vilkåret, ikke indskrænker sig til de rene forbrugerforhold. Ligeledes inden for rene kommercielle forhold må der stilles krav om, at overraskende og byrdefulde vilkår fremhæves, jf. til eksempel U 1986.654 H vedrørende en ansvarsfraskrivelse på bagsiden af en ordrebekræftelse. I sagen var det bl.a. omtvistet, hvorvidt en producent og sælger af sprøjtestøbeværktøjer kunne frigøre sig helt eller delvist fra et erstatningsansvar under henvisning til en ansvarsfraskrivelse påført bagsiden af en ordrebekræftelse. Landsretten fandt, at det var tvivlsomt, om disse var vedtaget mellem parterne, idet de *”...efter det foreliggende ikke i øvrigt været fremdraget, heller ikke ved en henvisning på ordrebekræftelsens forside.”* og videre vedrørende vedtagelsen af særlige leveringsbetingelser for maskiner og andet mekanisk og elektrisk udstyr (NL 70) at *”Specielt om NL 70 er det ikke godtgjort, at disse betingelser var almindeligt anvendte ved levering af værktøjer til sprøjtestøbning”*. Dermed lægger Landsretten netop vægt på de førnævnte momenter i relation til vedtagelsen af overraskende vilkår; de kan dels vedtages via en særlig fremhævelse,

79. *Ussing*: Aftaler (3.udg. 1950) s. 185, *Lyng Andersen & Bo Madsen*: Aftaler og mellemmand (4.udg. 2001), s. 85, *Bryde Andersen*: Grundlæggende aftaleret (2.udg. 2002), s. 364. Ligeledes *Bernitz*: Standardavtalsrätt (6.udg. 1993) s. 36 ff., der i øvrigt vil skelne imellem dels uventede vilkår, dels byrdefulde vilkår, endog således at førstnævnte underpodes yderligere i henholdsvis overraskende og skjulte vilkår. Om end opdelingen kan være hensigtsmæssig af fremstillingstekniske årsager, er den næppe videre nødvendig i det praktiske. Forholdet er således det, at det jo som regel kun er de overraskende vilkår, der tillige er byrdefulde, der giver anledning til tvister. Et overraskende eller et skjult vilkår, der stiller modparten gunstigere end ellers, vil jo ikke give anledning til tvist.

eller de kan anses for vedtaget, såfremt modparten må antages at have haft kendskab til dem, cfr. sidst anførte passus. Dommen stadfæstedes af Højesteret, idet det bl.a. anførtes, at appellantens ikke kunne frigøre sig fra sit erstatningsansvar ved at påberåbe sig ”...den på bagsiden af ordrebekræftelsen aftrykte garanti- og ansvarsfraskrivelse, som i øvrigt efter det oplyste ikke har været omtalt under salgsforhandlingerne og ikke fra tidligere forretningsforbindelse var indstævnte bekendt”.

Tilsvarende kan anføres U 1998.728 SH vedrørende en dansk virksomheds almindelige forretningsbetingelser, der indeholdt en bestemmelse om tysk værneting. Forholdet var nærmere det, at den danske virksomhed i forbindelse med kontraheringen med en anden dansk virksomhed anvendte virksomhedens tyske leverandørs forretningsbetingelser. I forbindelse med en konkret tvist opstod spørgsmålet, om disse forretningsbetingelsers bestemmelser om tysk værneting var vedtaget i det – rent danske – forretningsforhold. Sø- og Handelsretten fandt, at dette ikke var tilfældet, idet man indledningsvist bemærkede, at et sådant vilkår i et rent dansk forhold måtte anses for usædvanligt. Da vilkåret tillige var byrdefuldt, måtte en vedtagelse af dette kræve ”... at sagsøger tydeligt er gjort opmærksom herpå”, hvilket ikke var sket, idet der alene var henvist til de på tysk og engelsk affattede vilkår, hvor værnetingsbestemmelsen ikke var særligt fremhævet. I den forbindelse blev det i øvrigt yderligere bemærket, at det forhold, at parterne tidligere havde handlet med hinanden, ikke kunne føre til et andet resultat.

I øvrigt bemærkes det, at standardvilkår om, hvor eller hvordan tvister skal løses, hyppigt synes at give anledning til problemer med hensyn til, om de kan anses for vedtaget eller ikke. Oftest synes spørgsmålet at være, om en voldgiftsklausul kan anses for vedtaget, vel ud fra en betragtning om, at aftaler om voldgiftsbehandling navnlig i forhold til forbrugere eller andre ikke-professionelle parter kan virke bebyrdende. Se til eksempel U 2002.482/2Ø vedrørende anvendelsen af AB 72 og den deri indeholdte bestemmelse om voldgiftsbehandling. I den konkrete sag havde en entreprenør fremsendt et tilbud til sagsøgers arkitekt vedrørende udvidelse af et enfamiliehus. Entreprenørforeningens standardforbehold, der indeholdt en bestemmelse om, at AB 72 skulle være gældende, var vedlagt som bilag. Landsretten fandt ikke, at der var indgået en aftale om voldgiftsbehandling, idet det ikke klart og utvetydigt fremgik af tilbudet, at tvister skulle afgøres ved voldgift, ligesom sagsøgte entreprenør ikke i øvrigt havde godtgjort, at sagsøgerne havde forstået og accepteret, at henvisningen til Entreprenørforeningen standardforbehold indebar en fravigelse af den almindelige regel om tvistafgørelse ved de ordinære domstole. Tilsvarende U 2003.2301 Ø, hvor en henvisning til AB 92 i et overslag ikke indebar, at der var indgået en egentlig voldgiftsaftale samt U 2004.2421 H om en rådgivningsaftales henvisning til ABR 89, herunder dennes bestemmelse om voldgiftsbehandling. Under en senere anlagt sag mod vedkommende arkitekt fik denne ikke

medhold i, at der mellem denne og ejerforeningen var indgået en voldgiftsaftale. ABR 89 havde ikke været vedlagt rådgivningsaftalen, ligesom arkitekten ej heller på anden måde havde gjort ejerforeningen bekendt med forholdet.

2.2. Fortolkning af almindelige forretningsbetingelser

På det principielle plan vedrører vedtagelse og fortolkning af et sæt almindelige forretningsbetingelser to forskellige emnekredse og bør derfor behandles hver for sig. I relation til vedtagelsesspørgsmålet er det centrale således, på hvilket tidspunkt parternes viljeserklæringer har manifesteret sig på en sådan måde, at der foreligger en egentlig aftale, mens fortolkning vedrører spørgsmålet om, hvorledes de i aftalen indeholdte retsfakta og retsfølger skal udlægges i de tilfælde, hvor der måtte opstå tvist om deres eksakte indhold. Fortolkning bliver derfor kun relevant i de tilfælde, hvor der rent faktisk er indgået en aftale.

På det praktisk plan spiller de to emnekredse imidlertid ofte sammen, hvilket især kommer til udtryk i de tilfælde, hvor der ikke opstår tvist om aftalen som helhed, men derimod om et enkelt eller enkelte vilkår i selve aftalen. Her vil den forurettede part ofte i sin argumentation for domstolene anvende sig af en tredelt argumentation. Som udgangspunkt kan den forurettede anføre, at det relevante vilkår slet ikke er *vedtaget*, typisk fordi det ikke har været fremhævet på en tilstrækkelig klar måde, eller fordi det på anden måde ikke har været drøftet mellem parterne, hvorefter modparten ikke kunne forvente, at det var blevet accepteret. Måtte denne argumentation ikke føre til det ønskede resultat, vil den forurettede dernæst anføre, at om end vilkåret er vedtaget, må det *fortolkes* på en indskrænkende måde, evt. helt bortfortolkes, typisk fordi det indeholder tvetydigheder, og at disse tvetydigheder efter omstændighederne må lægges koncipisten – som oftest modparten – til last. Endelig kan der som det sidste argumenteres for, at om end vilkåret både er vedtaget og ikke indeholder tvetydigheder, der kan føre til en indskrænkende fortolkning, skal det helt eller delvist *tilsidesættes*, fordi det efter den forurettedes opfattelse er urimeligt.

Tilsvarende vil domstolene ofte i deres bedømmelse af byrdefulde vilkår kunne tage udgangspunkt i denne trinopdelte argumentation, således at byrdefulde og efter omstændighederne urimelige vilkår kan sanktioneres på de førnævnte tre måder, om end forudsigelighedshensyn tilsiger, at domstolene i videst muligt omfang toner rent flag, således at eksempelvis et urimeligt, men i øvrigt klart vilkår ikke

bortfortolkes, men derimod tilsidesættes i medfør af aftalelovens bestemmelser herom.

Med denne indbyrdes sammenhæng in mente kan det herefter være hensigtsmæssigt – af fremstillingstekniske årsager – at behandle fortolkningsspørgsmål i relation til standardvilkår for sig.

I den forbindelse må det indledningsvist bemærkes, at man ved fortolkningen af standardaftaler og dermed også ved fortolkningen af vedtagne standardvilkår stedse bør have for øje, at disse kun sjældent og i givet fald i meget begrænset omfang er udtryk for en dybereliggende fællesvilje fra de respektive parter. Forholdet er jo som bekendt det, at de almindelige forretningsbetingelser ikke har været genstand for en individuel forhandling, og at det på den baggrund synes kunstigt ved fortolkningen at søge at fastlægge, hvad parternes intentioner med aftalen egentlig var. Af selv samme grund må den subjektive fortolkningsmetode, hvor man på baggrund af aftalen og det i øvrigt forhåndenværende materiale søger at klarlægge den fælles vilje, parternes intentioner med aftalen m.v., afvises som værende brugbar.

I langt højere grad end det er tilfældet ved de individuelt forhandlede aftaler, må man således ved fortolkning af standardvilkår lægge vægt på den konkrete ordlyd af de omtvistede bestemmelser. Ved denne fortolkning af bestemmelseernes ordlyd må der tages udgangspunkt i almindelig sprogbrug, således at den sædvanlige forståelse af de anvendte begreber og formuleringer lægges til grund for fortolkningen, jf. til eksempel U 1994.981 H, hvor Landsretten med efterfølgende stadfæstelse af Højsteret efter en "*...naturlig sproglig fortolkning af en garantierklæring...*" og i overensstemmelse med den "*...sædvanlige opfattelse...*" af udtrykket saldokvittering fandt, at en bankgaranti til sikkerhed for en underbalance ikke kunne gøres gældende.

I den overfor anførte sag blev et andet vigtigt princip i forbindelse med aftalefortolkning tillige stadfæstet, idet Landsretten anførte, at bankgarantien naturligvis måtte fortolkes i sin helhed. Dermed er det klart, som det længe har været anerkendt inden for aftaleretten, at fortolkeren må foretage en helhedsvurdering af hele aftalesituationen og således ikke kan nøjes med at læse og fortolke de omtvistede vilkår hver for sig.⁸⁰ I forlængelse heraf kan tilføjes det princip, at såfremt

80. En sådan helhedsvurdering vil omfatte en flerhed af elementer, eksempelvis må der som udgangspunkt tages hensyn til parternes tilkendegivelser i forbindelse med selve aftaleindgåelsen, indholdet af aftalen generelt i forhold til de omtvistede vilkår og endelig også parternes efterfølgende adfærd, hvor det kan have betydning, om den ene part igennem længere tid har accepteret den anden parts forståelse af

et udtryk anvendes flere gange i en aftale – være sig en individuelt forhandlet kontrakt eller en standardkontrakt, må det have været formodningen, at udtrykket er anvendt i samme betydning.⁸¹

Et særligt spørgsmål opstår i relation til specialudtryk – være sig af juridisk, teknisk eller i dette tilfælde bankfaglig karakter. Det er umiddelbart klart, at man ved fortolkningen af disse naturligvis må tage udgangspunkt i deres respektive betydning inden for det pågældende fagområde. Juridiske termer må således forstås i overensstemmelse med juridisk sprogbrug, ligesom eksempelvis bankfaglige termer må forstås i overensstemmelse med deres generelt accepterede betydning inden for bankverdenen. I sidstnævnte tilfælde vil navnlig Finansrådet kunne være behjælpelig med oplysninger om indholdet og forståelsen af en række almindeligt anvendte bankudtryk via Finansrådets responsa virksomhed.⁸² Om end fastlæggelsen af det nærmere indhold af sådanne specialudtryk således ikke burde volde problemer, opstår spørgsmålet om, i hvilket omfang en sådan fortolkning kan opretholdes overfor en ikke-branchekyndig. Forholdet er jo som bekendt det, at pengeinstituttet, som har affattet de almindelige forretningsbetingelser, som det eneste har branchekendskab, mens dette som oftest ikke vil være tilfældet for kredittageren.

Forholdet må bedømmes på samme måde som ovenfor anført i afsnit 2.1. i relation til kutyper. Herefter er det klart, at der ikke generelt kan opstilles kriterier for, hvornår kredittageren har/burde have en

det omtvistede vilkår. Det siger i den forbindelse sig selv, at ved fortolkningen af standardvilkår har det førstnævnte punkt ikke nogen særskilt betydning. Standardvilkårene har jo netop karakter af at være adhæsionsvilkår, som ikke har været til forhandling.

81. Jf. til eksempel *Bernitz*: Standardavtallsrätt (6.udg. 1993), s. 45.

82. Finansrådets juridiske udvalg kan således afgive responsa om, hvad der måtte være almindelige pengeinstitutpraksis i forbindelse med verserende retssager, hvor den ene part som udgangspunkt skal være et pengeinstitut. Disse responsa, som efter deres indhold ofte både tager stilling til, om der foreligger en kutyme inden for et vist område, og hvorledes et givet bankfagligt udtryk skal forstås, kan ses på Finansrådets hjemmeside www.finansraadet.dk. I den sammenhæng bemærkes det i øvrigt, at der ofte vil være en glidende overgang mellem den branchemæssige forståelse af et givet udtryk og de egentlige kutyper, jf. således tillige *Lynge Andersen & Bo Madsen*: Aftaler og mellemmænd (4.udg. 2001), s. 373, note 36. I relation til afgivelsen af sådanne responsa bemærkes det i øvrigt, at de ikke sjældent vil have en væsentlig indflydelse på en given retssags udfald, jf. til eksempel fra svensk retspraksis NJA 2001.191 HD I, NJA 2001.191 HD II og NJA 2002.244 HD vedrørende bankansattes stillingsfuldmagt. I bedømmelsen af de konkrete sager indgik som et vægtigt element udtalelser fra den svenske bankforening med hensyn til omfanget af bankansattes fuldmagt.

sådan viden, at han bliver ”bundet” af udtrykkenes juridiske/bankfaglige betydning. Der må i sagens natur foretages en konkret vurdering, i hvilken det antageligvis indgår som et vægtigt argument, i hvilket omfang denne fortolkning fører til et for kredittageren ”byrdefuldt” resultat. Ved vurderingen heraf må der tages udgangspunkt i baggrundsretten, således at domstolene generelt vil være mere tilbøjelige til at slække på kravet til kredittagerens kendskab til disse udtryk, i jo større omfang vilkårene afspejler eller er i overensstemmelse med baggrundsretten. Det omvendte gør sig antageligvis gældende med hensyn til specialudtryk, der indebærer en væsentlig fravigelse fra ellers anvendelige deklaratoriske bestemmelser. Her vil domstolene i deres generelle bestræben på at modvirke urimelige vilkår ikke i samme omfang lægge vægt på en konkret ordlydsfortolkning, men derimod i større omfang fortolke vilkåret på baggrund af deklaratoriske bestemmelser.

I den konkrete kontekst volder kredittagerens konkrete kendskab til særlige fagudtryk dog næppe de store problemer. Forholdet er således det, at pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingelser er af så generel karakter, at særlige juridiske og bankfaglige specialudtryk har kunnet undgås. Der synes således ikke, som det tillige vil fremgå af afsnit 3, at være eksempler på almindelige forretningsbetingelser, der indeholder særlige – vanskeligt tilgængelige – fagudtryk.

En ordlydsfortolkning af pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingelser synes derfor ikke i den henseende at give anledning til problemer.

Et forhold, der derimod må overvejes, er, hvorledes disse skal fortolkes i relation til den øvrige del af aftalegrundlaget, der måtte ligge til grund for en konkret lånetransaktion. Som oftest vil transaktionen jo i tillæg til de almindelige forretningsbetingelser være reguleret af en egentlig låneaftale, jf. det indledningsvis anførte om forretningsbetingelsernes status som supplerende dokumentation. Dermed er det også allerede indikeret, at i tilfælde af modstrid med vilkårene i disse generelle forretningsbetingelser og vilkårene i den konkrete låneaftale vil det være sidstnævnte, der finder anvendelse. Det har således længe været anerkendt inden for aftaleretten, at såfremt der er en modstrid mellem et sæt generelle vilkår og et sæt særlige vilkår, vil det være sidstnævnte, der har forrang. Dette princip må også gælde i det ikke helt upraktiske tilfælde, hvor et sæt almindelige forretningsbetingelse afløses af et nyt sæt opdaterede betingelser. Indeholder dette nye sæt forretningsbetingelser vilkår, der er i modstrid med

en tidligere indgået låneaftale, må det stadig være vilkårene i denne tidligere låneaftale, der skal finde anvendelse, om end det nye sæt forretningsbetingelser ligger senere i tid og derfor som udgangspunkt burde tillægges vægt efter *lex posterior* princippet. Ligeledes i dette tilfælde må *lex specialis* princippet finde anvendelse.

I forbindelse med fortolkning af standardkontrakter og mere generelt i relation til objektiv fortolkning, opstilles der ofte et antal principper i relation til fortolkning af tilføjelser, senere aftalte ændringer m.v. Illustrativ er i den forbindelse gennemgangen hos *Bernitz*⁸³ vedrørende fortolkning af standardkontrakter. Her anføres bl.a. at "...*skrivet går före tryckt...*", dvs. at individuelt forhandlede vilkår, der er tilføjet eller indføjet i en standardkontrakt, må have forrang frem for evt. andre modstridende vilkår. Tilsvarende må "...*mundtligt går före tryckt...*" forudsat naturligvis, at der kan føres bevis for denne mundtlige aftale, ligesom man mere generelt, og i øvrigt i overensstemmelse med det tidligere anførte, må lægge til grund, at "...*preciserade avtallsvillkor ges företräde framför allmänt hållna klausuler.*". Disse principper er ingenlunde overraskende, idet man selv ved fortolkningen af standardkontrakter bør have for øje, at visse punkter kan have været genstand for en individuel forhandling, og at resultatet af disse forhandlinger, der udtrykkes via indføjelser eller tilføjelser til kontrakten som udtryk for parternes fælles vilje, må tillægges forrang i tilfælde af konflikt med de ikke-forhandlede vilkår. Ligeledes kan principperne tages som udtryk for det forhold, at senere tilføjelser må antages at repræsentere det, parterne slutteligt er blevet enige om, og at de øvrige modstridende bestemmelser i aftalen alene er udtryk for manglende konsekvensrettelser.

Om en mundtlig aftale derimod bør have forrang frem for det skriftlige, er derimod mere tvivlsomt. Om end vi ikke i Danmark eller i de øvrige nordiske lande bekender os til den anglo-amerikanske *parol evidence rule*, synes det i størstedelen af tilfældene at have formodningen for sig, at det skrevne er udtryk for det mellem parterne aftalte. En sådan formodning synes i hvert fald at gælde inden for de rent kommercielle forhold. Under alle omstændigheder er det næppe korrekt at opstille en formodning for, at det omvendte skulle være tilfældet, jf. tillige *Bryde Andersen: Grundlæggende aftaleret* (2.udg. 2002), s. 336.

Ovennævnte principper må selvsagt som udgangspunkt finde anvendelse i relation til pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingel-

83. Standardavtallsrätt (6.udg. 1993), s. 47 ff.

ser. Dog bør man her være opmærksom på to forhold. For det *første* levner pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingelser ikke på samme måde som andre standardkontrakten plads til individuelle vilkår. Det er ikke meningen, at disse vilkår skal være genstand for forhandling; det forventes, at de uden videre direkte eller indirekte tiltrædes. Der vil således ikke opstå situationer, hvor individuelt aftalte vilkår skal fortolkes. For det *andet* er formålet med de almindelige forretningsbetingelser at skabe en generel regulering af et stort antal forskelligartede forhold i relationen kreditgiver – kredittager. Som foran anført, har bestemmelserne karakter af at supplere og udfylde den øvrige aftaledokumentation, eksempelvis den konkrete låneaftale. Dermed må det være klart, at evt. særaftaler må dokumenteres i den specifikke aftaledokumentation, der jo netop vil have forrang for de almindelige forretningsbetingelser.

Med ovenstående in mente er spørgsmålet, om det foran anførte udgangspunkt kan opretholdes i forhold til pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingelser. Dette synes tvivlsomt.

For det *første* fordi forretningsbetingelserne netop har karakter af at være nogle *almindelige* forretningsbetingelser, der efter deres ordlyd skal gælde for ethvert mellemværende mellem pengeinstitut og kunden. Det turde således have formodningen imod sig, at en kunde på individuel basis kan aftale ændringer i disse helt generelle bestemmelser, eksempelvis således at pengeinstituttet generelt afskæres fra at foretage modregning overfor kunden, at fortage asymmetrisk validering etc. For det *andet* fordi sådanne tilføjelser eller ændringer næppe forpligter vedkommende pengeinstitut. Det er i sagens natur klart, at såfremt pengeinstituttet skal forpligtes ved sådanne ændringer, forudsætter dette, at vedkommende repræsentant for pengeinstituttet enten har tegningsret eller fuldmagt, evt. i form af prokura. I alle praktisk forekommende tilfælde vil forholdet være det, at den pågældende repræsentant for pengeinstituttet alene har fuldmagt i form af den stilling, som denne indtager i pengeinstituttet, dvs. stillingsfuldmagt efter AFTL § 10, stk. 2. Det springende punkt er herefter, om det falder inden for vedkommendes stillingsfuldmagt at acceptere sådanne ændringer af de almindelige forretningsbetingelser. Dette gør det næppe, al den stund at forretningsbetingelserne jo netop ikke er en del af forhandlingstemaet mellem pengeinstituttet og kunden, men derimod er udtryk for det, der under alle omstændigheder skal gælde i forholdet mellem pengeinstituttet og kunden. Det er muligt, at pengeinstituttets øvrige standarddokumenter, være

sig en kassekreditkontrakt for privatkunder eller en erhvervslåne-aftale, indeholder bestemmelser, der er i strid med de almindelige forretningsbetingelser. I disse tilfælde falder det selvfølgelig ind under for den ansattes stillingsfuldmagt at acceptere et udlån på baggrund af disse betingelser. Inden for erhvervslånesegmentet – men næppe i privatkunde forholdene – er det endda muligt, at den ansatte inden for rammerne af sin stillingsfuldmagt gyldigt kan acceptere ændringer af disse standarddokumenter, således at visse fortrykte vilkår ændres eller helt udgår – også i tilfælde hvor ændringerne vedrører de ikke-kommercielle vilkår.⁸⁴

Forholdet må således være det, at en ansat i et pengeinstitut, der i kraft af sin stilling har fuldmagt til at indgå låneaftaler på pengeinstitutts vegne, tillige i det eksterne forhold må være legitimeret til at acceptere ændringer af disse, selv i de tilfælde hvor de indgås på baggrund af pengeinstitutts standarddokumentation, eller hvor ændringen må anses for at være usædvanlig. Eksempelvis er det ikke udelukket, at den ansatte efter omstændighederne kan acceptere, at pengeinstitutts udlån sker på *non recourse* vilkår, dvs. således at pengeinstituttet i tilfælde af misligholdelse alene kan søge fyldestgørelse i visse forudbestemte – og typisk pantsatte – formuegoder, jf. det med petit anførte.

Om bankansattes stillingsfuldmagt kan bl.a. henvises til NJA 2001.191 I HD om omfanget af en stedfortrædende regionschefs stillingsfuldmagt. I forbindelse med bevilling af en konkret kreditfacilitet havde en kunde (K) påtaget sig en kautionsforpligtelse overfor banken (B), dog således at denne – ifølge mundtlig aftale – skulle være tidsbegrænset og afløses af sikkerhed i fast ejendom. Da dette ikke skete, opstod der efterfølgende tvist om, hvorvidt der dels var indgået en sådan aftale om tidsbegrænsning, dels om den bankansatte qua sin stilling havde fuldmagt til at indgå sådanne aftaler. Den svenske Højesteret var af den opfattelse, at vedkommende bankansatte i kraft af sin høje stilling inden for B, og henset til det forhold at den ansatte netop havde til opgave at forhandle kautionen på plads, havde den fornødne fuldmagt til på B's vegne at acceptere en sådan tidsbegrænsning. Den svenske Højesteret fulgte herved en udtalelse fra den svenske bankforening, af hvilken det dels fremgik, at stillingsfuldmagt var almindeligt forekommende inden for den finansielle sektor, dels at en ansat i vedkommende position må antages at kunne indgå aftaler af ovennævnte karakter.

Tilsvarende NJA 2001.191 II HD om en filialbestyrers stillingsfuldmagt. I sagen var forholdet det, at en bank havde bevilliget et valutalån af en betydelig størrelse til en kundes mindreårige barn. Til sikkerhed for dette lån krævede

84. Til de kommercielle vilkår kan typisk henregnes bestemmelser om forrentning, gebyrer, amortisering m.v., mens de ikke-kommercielle vilkår typisk vedrører forhold vedrørende misligholdelse og forfald, lovvalg og værneting m.v.

banken pant i to nærmere beskrevne ejendomme, som barnet ejede sammen med sin søskende. Da værgeren imidlertid ikke ville godkende pantsætningen af begge disse ejendomme, og da lånet allerede var udbetalt, aftaltes det i stedet, at lånet delvis skulle indfries, og at den resterende del skulle sikres ved pant i den ene af barnets to ejendomme. I den forbindelse accepterede filialbestyreren, at den resterende del af lånet skulle indestå på non recourse vilkår, idet det accepteredes, at alene den pantsatte ejendom stod til sikkerhed for lånet, og at banken alene kunne søge sig fyldestgjort i denne og dennes evt. afkast. Denne mundtlige aftale blev efterfølgende skriftligt bekræftet af bl.a. filialens kreditchef. Da lånet ikke efterfølgende blev indfriet, gjorde banken et personligt gældsansvar gældende, bl.a. under henvisning til at filialbestyreren ikke havde den fornødne fuldmagt til at acceptere sådanne aftaler. Den svenske Højesteret fandt under henvisning til en udtalelse fra den svenske bankforening samt under henvisning til ovennævnte afgørelse, at vedkommende filialbestyrer havde den fornødne fuldmagt til på bankens vegne at acceptere sådanne betalingsvilkår. Højesteret lagde i den forbindelse til grund, at vedkommende filialbestyrer i kraft af sin stilling havde fuldmagt til at indgå kreditaftaler af den pågældende art, og at denne derfor også måtte have fuldmagt til at acceptere ændringer i sådanne, om end ændringen måtte anses for usædvanlig.

Anderledes NJA 2002.244 HD om en bankansats udfærdigelse af to anfordringsgarantier i forbindelse med et aktiekøb. På en kundes foranledning udfærdigede den person, der må antages at have været en filials erhvervskundechef, to anfordringsgarantier på sammenlagt SEK 50 mio., til fordel for sælgeren af aktieposten. Da banken efterfølgende afviste at honorere disse, opstod der bl.a. tvist om, hvorvidt den ansatte bl.a. havde stillingsfuldmagt til at forpligte banken på denne måde. Den svenske bankforening udtalte i den forbindelse, at på det relevante tidspunkt var det fast praksis inden for bankverdenen, at garantier blev underskrevet af to banktjenestemænd, der enten havde prokura (firmateckningsrätt) eller specialfuldmagt, hvilket ikke var sket i det konkrete tilfælde. Derudover oplyste bankforeningen, at garantier af den omhandlede karakter (*first demand* garantier) kun blev udstedt efter særlige overvejelser. Den svenske Højesteret fandt i den forbindelse ikke, at den ansatte havde stillingsfuldmagt til at udstede garantier i denne størrelsesorden. Afgørelsen blev dels begrundet med det ovenfor af bankforeningen anførte, dels ud fra det synspunkt, at beneficianten ikke var kunde i banken. Med hensyn til det sidste bemærkes det, at bankforeningen i de tidligere sager til støtte for deres synspunkter om stillingsfuldmagt havde gjort gældende, at den praktiske afvikling af bankforretninger forudsatte, at kunderne generelt kunne have tillid til, at de pågældende sagsbehandlere i banken kunne forpligte denne. Dette synspunkt havde ikke helt den samme vægt i dette tilfælde, hvor der ikke var tale om en kunde, men derimod en udenforstående tredjemand. Dertil kom, at bankgarantierne var af en sådan størrelse og karakter, at de ikke kunne anses for at være almindeligt forekommende i filialer af den slags, hvor erhvervskundechefen var ansat. I sådanne tilfælde havde det således ikke været til hinder for den praktiske afvikling af bankforretningerne at indføre foranstaltninger, der tydeliggjorde den ansattes beføjelser til at forpligte banken.

Se om disse afgørelser tillige *Gorton: On demand-garanti och fullmaktsfrågor*, i JT 2002-03 nr. 2, s. 297 ff. samt *Lynge Andersen: Hvad må en ledende (bank)medarbejder love kunderne?*, i Julebog 2004, s. 9 ff.

Derimod må det generelt anses for udelukket – selv i erhvervsforhold – at en ansat inden for rammerne af sin stillingsfuldmagt kan acceptere ændringer i de almindelige forretningsbetingelser. Forskellen mellem dette og ovenstående er den, at hvor ovenstående ændringer alene får virkning for et bestemt udlånsforhold, og måske endda udelukkende er sket med henblik på at sikre pengeinstituttet en profitabel udlånstransaktion, vil dette ikke være tilfældet med hensyn til sidstnævnte. Her vil ændringen få betydning for alle kundens transaktioner på aftaletidspunktet og i fremtiden, medmindre ændringerne tidsbegrænses eller på anden måde søges inddæmmet. Såfremt dette måtte forekomme oftere, vil pengeinstituttet langsomt men sikkert opleve, at de almindelige forretningsbetingelser eroderes, hvorefter det rationaliseringshensyn, der bl.a. ligger til grund for anvendelse af disse, ikke vil kunne realiseres.

På baggrund af ovenstående kan det således ikke antages, at en ansat inden for rammerne af sin stillingsfuldmagt kan forpligte pengeinstituttet med hensyn til ændringer i de almindelige forretningsbetingelser. Den ansatte, der på vegne af pengeinstituttet måtte acceptere sådanne ændringer, overskrider i givet fald ikke alene sin bemyndigelse, men tillige legitimationen, hvorefter pengeinstituttet – uanset kundens evt. gode tro – ikke er bundet af ændringerne, jf. således AFTL § 10, stk. 2, *e contrario*.

Se anderledes – i hvert fald *de lege ferenda* – *Lynge Andersen*: Hvad må en ledende (bank)medarbejder love kunderne?, i *Julebog* 2004, s. 9 ff.

Dermed er det også klart, at spørgsmål om fortolkning af individuelt tilføjede ændringer til de almindelige forretningsbetingelser ikke på dette område får den samme betydning, som de muligvis kunne få på andre områder. Individuelt tilføjede vilkår eller ændringer binder således som udgangspunkt ikke pengeinstituttet, allerede fordi den gennemsnitlige sagsbehandler ikke har den fornødne fuldmagt til at acceptere sådanne ændringer.

2.3. Tilsidesættelse af almindelige forretningsbetingelser

Som tidligere anført, er det ikke usædvanligt, at en part, der ønsker at blive fri af et givet standardvilkår, benytter sig af en lagdelt argumentation, således at denne først argumenterer for, at vilkåret enten ikke

er vedtaget – eller såfremt dette utvivlsomt er tilfældet – at dette skal fortolkes indskrænkende, evt. således at det helt bortfortolkes.

Hvor dette ikke medfører det ønskede resultat, vil vedkommende normalt som et sidste forsøg argumentere for, at vilkåret efter omstændigheder helt skal tilsidesættes efter bestemmelsen i AFTL § 36.

Det er i den forbindelse klart, at AFTL § 36 finder anvendelse i sådanne situationer. Man fristes i den forbindelse til at sige, at den netop finder anvendelse i sådanne situationer, idet det forhold, at standardvilkår nærmest pr. definition ikke er til forhandling, medfører en øget risiko for, at den svage part i forholdet påtvinges et sæt mindre rimelige vilkår. Risikoen for noget sådant er selvsagt størst, hvor der er en klar forskel i forhandlingsstyrken, som tilfældet er det i forbrugerforhold, men også i rene erhvervsforhold kan der forekomme mindre rimelige standardvilkår. Det er i den forbindelse ligeledes klart, at AFTL § 36 kan finde anvendelse i rene erhvervsforhold, om end der skal mere til, før end den bringes i anvendelse i sådanne forhold. Ikke desto mindre må en utilfreds kredittager dog kunne påberåbe sig bestemmelsen i tilfælde af, at denne mødes med urimelige standardvilkår, være sig i form af omfattende ansvarsfraskrivelser og/eller ansvarsbegrænsninger eller lignende.

Det er dog i den forbindelse karakteristisk, at det ikke synes at foreligge trykt retspraksis om tilsidesættelse af pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingelser i medfør af AFTL § 36. Forklaringen herpå skal formentlig søges i det forhold, at disse kun sjældent anvendes til at foretage en ensidig risikoforskydning i aftaleforholdet, men derimod oftere har til formål at præcisere og evt. udfylde baggrundsretten. Dertil kommer så det forhold, at en række potentielle konfliktsituationer formentlig løses ad frivillighedens vej, inden det kommer til egentlig sagsanlæg.

Som et eksempel på et pengeinstituts standardvilkår, der formentlig vil kunne tilsidesættes efter AFTL § 36, kan dog nævnes den ansvarsfraskrivelsesklausul der var genstand for Finanstilsynets afgørelse af 24.juni 2004. I den konkrete sag havde et pengeinstitut i sine handelsaftaler optaget følgende vilkår:

"Kunden fraskriver sig at gøre (pengeinstituttet) ansvarlig for tab, der opstår som følge af, at (pengeinstituttet) fører kundens konto og kundens efterkommelse af (pengeinstituttets) eller dennes medarbejders, forretningspartners eller repræsentanters anbefalinger og forslag."

Finanstilsynet fandt i den konkrete sag, at vilkåret var i strid med reglerne om god skik i FIL § 43, da det reelt indebar en fraskrivelse af ethvert erstatningskrav mod pengeinstituttet, uanset om dette havde handlet ansvarspådragende eller ej.

Om end der ikke nødvendigvis er kongruens mellem reglerne om god skik og AFTL § 36, må det umiddelbart antages, at vilkår af ovennævnte beskaffenhed tillige må kunne tilsidesættes efter AFTL § 36.

3. De enkelte vilkår

På baggrund af ovenstående gennemgang af et antal generelle forhold ved anvendelsen af almindelige forretningsbetingelser vil de specifikke vilkår i det følgende blive underkastet en nærmere analyse. I den forbindelse er det karakteristisk, at de af pengeinstitutterne anvendte forretningsbetingelser kun i et begrænset omfang anvendes til at diktere andre løsninger på forekomne problemstillinger end dem, der følger af den ellers anvendelige baggrundsret. Når det således eksempelvis i relation til renteændringer anføres, at sådanne oplyses via brev eller ved annoncering i dagspressen, er dette næppe en ændring i forhold til det, der ellers ville gælde med hensyn til meddelelse af renteændringer. Tilsvarende når det i relation til pengeinstituttets ansvar typisk i forretningsbetingelserne anføres, at *"Banken er erstatningsansvarlig, hvis den på grund af fejl eller forsømmelser opfylder aftalte forpligtelser for sent eller mangelfuldt"*. Her er der selvsagt ikke tale om en afvigende regulering, idet bestemmelsen alene inkorporerer den i forvejen gældende culpa regel. På andre områder har pengeinstitutterne slet ikke haft mulighed for at vælge alternative løsninger, idet reguleringen af visse områder er underlagt præceptive lovbestemmelser. Dette gælder f.eks. med hensyn til behandling og videregivelse af person- og kundeoplysninger. Her er situationen den, at indhentningen og behandlingen af disse er underlagt bestemmelserne i Persondataloven,⁸⁵ mens videregivelse af disse alene kan ske med respekt for bestemmelserne i FIL kap. 9 vedrørende videregivelse af fortrolige oplysninger. I dette tilfælde indeholder de almindelige forretningsbetingelser således alene en mere eller mindre detaljeret opsummering af de vigtigste regelsæt og de heri indeholdte bestemmelser.

Med ovenstående in mente må man først og fremmest kunne karakterisere de af pengeinstitutterne almindelig anvendte forretningsbetingelser som værende en opsummering af dels præceptive lovbestemmelser, dels den på forholdet anvendelige baggrundsret være sig i form af deklaratoriske lovbestemmelser, retspraksis og almindelige retsgrundsætninger. Den frygt, der undertiden anføres mod anven-

85. Lov nr. 429 af 31. maj 2000 om behandling af personoplysninger med senere ændringer.

delsen af standardvilkår – at de fører til en ensidig risikofordeling – synes således ikke at være velbegrunderet i relation til pengeinstitutternes almindelige forretningsvilkår, idet det dog skal medgives, at en ændring af parternes rettigheder og forpligtelser i relation til baggrundsretten navnlig kan tænkes at forekomme i de særlige forretningsbetingelser, der anvendes ved specielle transaktioner, jf. det under afsnit 2 indledningsvis anførte.

I overensstemmelse med ovenstående er gennemgangen af pengeinstitutternes standardvilkår struktureret, således at der først redegøres for baggrundsretten inden for de enkelte emneområder, hvorefter de konkrete anvendte standardvilkår gennemgås. Herved er det muligt dels at undersøge, i hvor stort et omfang standardvilkårene indeholder en afvigende regulering, dels at redegøre for en række grundlæggende forhold i relation til (erhvervs)kreditforhold, såsom renteberegning, opsigelse, modregning etc. Der er i den forbindelse foretaget en vis sortering i pengeinstitutternes standardvilkår, således at vilkår vedrørende dækningsforbehold og kontrol af kontoudskrifter, vilkår i relation til pengeinstitutternes erstatningsansvar og endelig vilkår i relation pengeinstitutternes tavshedspligt m.v. ikke er medtaget.⁸⁶ Det er således alene de standardvilkår, der har direkte betydning for kundernes lånoptagelse, der behandles nedenfor.

3.1. Renter, gebyrer og provision

Lån optaget hos pengeinstitutter skal som udgangspunkt forrentes. Hvor dette ikke direkte eller indirekte fremgår af aftalen – herunder de almindelige forretningsbetingelser – vil der være en formodning for en sådan kreditrente.⁸⁷

Dermed er det op til låntageren at afkræfte denne formodning, såfremt denne ikke mener at skulle betale rente. Om der ligeledes eksisterer en formodning for betaling af gebyrer og provision, er mere uklart, men det må erkendes, at gebyrer og provisioner efterhånden er blevet en del af pengeinstitutternes dagligdag også i relation til deres långivning. I forbindelse med lånoptagelsen er det således almindeligt, at låntageren i første omgang betaler stiftelsesprovision som betaling for selve etableringen af lånet. Hvor kreditfaciliteten har karakter af

86. Om pengeinstitutternes tavshedspligt, se generelt *Tamasauskas* i U 2005 B. 33.

87. Jf. *Ussing: Aftaler* (3.udg. 1950) s. 443, *Lyng Andersen & Møgelvang-Hansen: Bankretlige emner* (2.udg. 2005) s. 113 samt U 1980.246 V.

en kreditramme, inden for hvilken låntageren kan låne konkrete beløb, dvs. en kassekredit, beregnes der ligeledes en løbende provision som betaling for at råde over denne kreditramme. Dertil kommer gebyrer til pengeinstituttets evt. eksterne rådgivere – typisk advokater i forbindelse med udarbejdelsen af større låneaftaler. Denne post vil navnlig være relevant i de tilfælde, hvor lånet ikke ydes på basis af pengeinstituttets standarddokumentation, men derimod på baggrund af en individuelt udformet aftale. Endelig vil låntageren naturligvis også skulle afregne en række eksterne gebyrposter overfor pengeinstituttet såsom gebyrer til tinglysning, stempel etc.

I det praktiske liv – herunder især inden for erhvervssegmentet – opstår der sjældent tvister om, hvorvidt der skal betales rente eller ej. Derimod kan der opstå spørgsmål i relation til, hvorledes denne rente skal beregnes, hvor tit og med hvilket varsel den kan ændres samt evt. om sådanne ændringer altid kan foretages eller om disse evt. – foruden at have hjemmel i aftalen – skal være sagligt begrundet eller lignende. Tilsvarende kan der opstå spørgsmål om, i hvilket omfang låntageren skal betale en række gebyrer og provisioner, herunder om størrelsen af disse.

3.1.1. *Rentesatser er som udgangspunkt variable*

Det er almindeligt kendt, at pengeinstitutter finansierer deres udlånsaktiviteter ved at modtage indlån fra økonomiske enheder i samfundet med et finansielt overskud, evt. suppleret med egen lånoptagelse på penge- og kapitalmarkeder. Givet at de fleste udlån har en længere løbetid end de fleste indlån, løber pengeinstituttet derfor en renterisiko, som kan antage en uacceptabel størrelse, såfremt pengeinstituttet ikke løbende kan regulere udlånsrenten. Dertil kommer så, at pengeinstitutterne traditionelt har tjent på rentemarginalen. Såfremt pengeinstitutterne løbende skal kunne drage nytte af denne indtjeningsmulighed og udnytte evt. markedstendenser, må der også her være mulighed for at variere kreditrenten løbende.

Det er derfor ikke overraskende, at pengeinstitutterne som udgangspunkt foretager udlån med basis i en variabel rente.⁸⁸ I den forbindelse vil det som oftest fremgå af selve kreditaftalen, at renten

88. Tilsvarende sker der som udgangspunkt en variabel forretning af pengeinstitutternes indlån. Rentebestemmelserne i de almindelige forretningsbetingelser skelner i den forbindelse ikke mellem ind- og udlånsrenter. Henset til afhandlingens emne, vil fokus dog udelukkende være på udlånsrenterne.

er variabel, og at den således til hver en tid kan ændres af pengeinstituttet, men at den i øvrigt pt. er $x\%$. Hvor en sådan passus er indføjet i selve kreditaftalen, kan der ikke opstå tvivl om, at forrentningen netop skal være variabel. Det samme må være tilfældet i de situationer, hvor det ikke direkte er anført, at renten er variabel, men hvor dette dog kan udledes af omstændighederne, eksempelvis hvor det anføres, at *"...lånet forrentes med den til enhver tid værende udlånsrente, pt. $x\%$."*

Derimod kan man næppe statuere en variabel forrentning, såfremt det alene anføres, at *"...renten er $x\%$ "*, selvom det i øvrigt måtte være kendt, at pengeinstitutterne ofte betinger sig en variabel forretning.

Derimod er det ikke ubetinget nødvendigt, at vilkåret om variabel forretning indgår i selve kreditaftalen. Efter omstændighederne kan det således være tilstrækkeligt, at dette vilkår fremgår af pengeinstituttets almindelige forretningsbetingelser, hvilket ofte vil være tilfældet. Disse forretningsbetingelser vil, som det er fremgået af afsnit 2, ofte være en del af selve aftaledokumentationen og netop være vedtaget som værende en del af denne. Hjemlen til undervejs at ændre renten vil derfor kunne findes i disse forretningsbetingelser, hvis indhold tillige må tages i betragtning ved en fortolkning af selve kreditaftalen.

Et særegent problem er i den forbindelse, hvorledes man skal stille sig, såfremt der er modstrid mellem de rentevilkår, der findes i forretningsbetingelserne, og de, der findes i selve kreditaftalen. I de tilfælde hvor der åbenbart er modstrid, dvs. i tilfælde hvor det direkte af kreditaftalen fremgår, at renten igennem hele løbetiden skal være $x\%$, må kreditaftalen have forrang frem for de almindelige forretningsbetingelser. Forholdet er jo således det, at kreditaftalen har været genstand for en egentlig forhandling mellem parterne, og vedtagelsen må derfor være udtryk for det, der opnået enighed om. Omvendt vil de almindelige forretningsbetingelser – om end de er en del af aftalen – ikke være blevet forhandlet og i øvrigt heller ikke være tilpasset den konkrete aftalesituation. En modstrid mellem de individuelle vilkår og standardvilkårene må således føre til, at førstnævnte tillægges vægt, ikke mindst fordi man ofte vil anse modstriden som udtryk for en manglende konsekvensrettelse af sidstnævnte.⁸⁹

89. Det hører vist til undtagelserne, at der foretages en egentlig korrektion i de konkret udleverede forretningsbetingelser, i de tilfælde hvor der er modstrid mellem disse og selve kreditaftalen. Imidlertid forekommer det, at man i selve kreditaftalen tager højde for problemstillingen ved enten konkret at berøre forholdet eller ved generelt

Såfremt der ikke er tale om en åbenbar modstrid mellem rentevilkåret i kreditaftalen og rentebestemmelserne i forretningsbetingelserne, må der formentlig fortages en fortolkning, der søger at forlige de modstridende bestemmelser. Som eksempel på sådanne situationer kan nævnes de tilfælde, hvor pengeinstituttet i sine forretningsbetingelser har sikret sig en generel adgang til at ændre renten, mens man i kreditaftalen har præciseret hjemlen til renteændringer i særlige tilfælde. Eksempelvis kan det konkret være anført i kreditaftalen, at renten er variabel og i øvrigt fastsat under hensyntagen til kundens øvrige engagement med pengeinstituttet. Herefter kan det tillige fremgå, at såfremt der sker ændringer heri, kan renten justeres, jf. til illustration Pengeinstitutankenævnets kendelse nr. 129/1994, der netop vedrørte et sådant tilfælde.⁹⁰ Uagtet at meningen med passusen som oftest vil være at præcisere, at pengeinstituttet også i et sådant tilfælde kan justere renten, kommer vilkåret til at fremstå som en indskrænkning til denne generelle renteændringsadgang. Resultatet synes herefter at være det, at der alene kan ske ændringer i kreditrenten, såfremt forretningsomfanget med pengeinstituttet reduceres. En sådan slutning synes imidlertid ikke at tage højde for det forhold, at pengeinstitutterne generelt forbeholder sig retten til i en række tilfælde at justere renten.

En konkret bestemmelse i selve kreditaftalen må således fortolkes på baggrund af pengeinstitutternes generelle forretningspraksis, og kun hvor den klart må anses for være fraveget, bør den individuelle bestemmelse have forrang. I andre tilfælde må man så vidt muligt undgå at tilsidesætte en eller flere bestemmelser, men derimod fortolke forholdene, således at de tilsyneladende modstridende bestemmelser så vidt muligt opretholdes. Resultatet i den konkrete sag blev da også, at pengeinstituttet ikke herved kunne anses for at have indskrænket sin adgang til at justere renten.

Dermed er det ikke sagt, at resultatet i et sådant tilfælde altid er givet på forhånd. Det kan således meget vel tænkes – især i erhvervsforhold – at der i et konkret tilfælde forligger sådanne omstændigheder, at det er plausibelt, at pengeinstituttet har fraveget sin almindelige praksis, uden at dette forhold dog specifikt er blevet nævnt i aftalen. Når noget sådant navnlig kan tænkes at forekomme i erhvervsforhold skyldes dette, at erhvervskunder generelt må antages at have en større

at indsætte en passus om, at kreditaftalen med dens evt. bilag skal have forrang frem for andre – mere generelle dokumenter.

90. Se hertil *Lynge Andersen & Møgelvang-Hansen: Bankretlige emner* (2.udg. 2005) s. 116 ff.

forhandlingsstyrke (i hvert fald de store erhvervskunder), og at man derfor tillige er mere villig til at tilpasse "produkterne" til den enkelte kundes behov.

Det forhold, at pengeinstitutternes kreditrente som udgangspunkt er variabel, er imidlertid ikke ensbetydende med, at der i det praktiske alene forekommer variabelt forrentede lån, eller at disse i øvrigt tegner sig for størstedelen af pengeinstitutternes udlånsvolumen. Forholdet er derimod det – som det fremgår af kapitel 3 – at de helt store erhvervs-lån kun ganske undtagelsesvist er (fuldstændigt) variabelt forrentede. For den virksomhed, der som et alternativ til egenkapitalfinansiering ønsker at finansiere sine anlægsinvesteringer via optagelsen af et længerevarende pengeinstitut lån, er det selvsagt ikke acceptabelt, at pengeinstituttet så at sige har frit valg på øverste hylde med hensyn til forrentning. Da pengeinstitutterne omvendt på grund af deres funding er tilbageholdende med at yde fast forrentede lån med bare en vis løbetid, er løsningen som regel at aftale en *flydende forretning*.⁹¹ Her-ved forstås en forrentning, hvor renten beregnes på baggrund af en i forvejen fastsat ekstern målestok, eksempelvis CIBOR,⁹² med tillæg af et vist *spread* eller margin, der i princippet skal afspejle kreditrisikoen. I et sådant tilfælde er det i sagens natur udelukket, at pengeinstituttet ensidigt ændrer denne målestok undervejs. Ligeledes må det anses for udelukket, at pengeinstituttet med hjemmel i den almindelige renteændringsklausul kan ændre det spread, der fra starten af har været aftalt. En aftale om flydende forretning må således betragtes som værende en specialiseret aftale, der klart fraviger den almindelige praksis og de almindelige forretningsbetingelser. Følgelig kan pengeinstituttet ikke påberåbe sig de heri indeholdte renteændringsbestemmelser. Dertil kommer, at selve kreditaftalen vil indeholde en efter omstændigheder særdeles omfattende regulering af forrentningsspørgsmålet samt herunder en nøje detaljering af, hvorledes bestemmelsen om flydende forrentning skal forstås. Endelig vil det stride imod selve formålet med at aftale en sådan forretning, såfremt pengeinstituttet

91. På engelsk *floating rate*. Udtrykket forekommer ikke at være så velklingende, men på den anden side tiltrængt, idet en forrentning med udgangspunkt i en fast målestok med tillæg af et vist *spread* hverken kan betragtes som værende udtryk for en fast rente eller som udtryk for en (fuldstændig) variabelt forrentning.

92. Copenhagen InterBank Offered Rates, dvs. den rentesats som et gennemsnit af danske pengeinstitutter er villige til at udlåne danske kroner til for en given periode til andre *primebanks* uden sikkerhedsstillelse.

kunne påberåbe sig de ganske generelle renteændringsbestemmelser i forretningsbetingelserne.

Afgørelsen i U 2005.2815 H er i overensstemmelse med ovenstående synspunkter. I den aktuelle sag havde et kommanditselskab optaget et større finanslån hos et pengeinstitut med henblik på en investering i et antal skibe, der skulle lejes ud. Pengeinstituttet havde i den forbindelse givet et tilsagn om, at lånet frem til år 2008 ville blive forrentet på baggrund af interbank renten i London (LIBOR) samt en margin på 0,75 %. I forbindelse med en efterfølgende fornyelse af lånet forhøjede pengeinstituttet marginen betydeligt, bl.a. under henvisning til dets almindelige forretningsbetingelser, hvorefter renter, gebyrer og provisioner var variable med mindre andet var aftalt. Heri fik pengeinstituttet dog ikke medhold, idet Højesteret fandt, at der fra projektets begyndelse var aftalt en fast margin, og at pengeinstituttet ikke herefter "...*heller ikke med henvisning til de almindelige forretningsbetingelser...*" havde været berettiget til at øge marginen. Dette resultat var i øvrigt – som anført af Højesteret – i overensstemmelse med den af Finansrådet afgivne udtalelse om pengeinstitutpraksis i relation til sådanne lånetransaktioner.

3.1.2. Ændring af rentesatser

Da pengeinstitutterne som udgangspunkt tilbyder variabelt forrentede lån og kreditter, opstår spørgsmål om, hvorledes renten kan variere, om pengeinstitutterne ensidigt kan ændre renten og evt. med hvilket varsel sådanne renteændringer kan foretages.

Med hensyn til det første bør det bemærkes, at pengeinstitutterne modsat eksempelvis finansieringsselskaberne ikke er underlagt krav om, at udlånsrenten skal variere i takt med en ekstern målestok, som pengeinstitutterne er uden indflydelse på. Bestemmelsen i KAL § 15, stk. 2, finder således udtrykkeligt ikke anvendelse på pengeinstitutter. Dermed er pengeinstitutterne som udgangspunkt frit stillet med hensyn til fastlæggelsen af kreditrenten. Det må i den forbindelse antages, at langt de fleste pengeinstitutter tager udgangspunkt i deres egne fundingomkostninger og herefter tillægger en given margin afhængigt af hvilket kundesegment, der er tale om, hvilken type lån, der ydes samt konkurrencen på det pågældende område. For de store erhvervslåns vedkommende vil forholdet som nævnt være det, at de ydes på baggrund af en flydende forrentning. Den interne målestok, der herved lægges til grund, vil enten være CIBOR eller mere hyppigt pengeinstituttets egen "udlånsrente", dvs. DABOR for Danske Banks vedkommende, JYBOR for Jyske Bank etc.

I det omfang pengeinstituttet ikke har forpligtet sig til en fast eller flydende forretning, opstår spørgsmålet, om pengeinstituttet helt frit kan foretage renteændringer. Der synes ikke inden for erhvervskre-

ditområdet at være nogen retspraksis, men en vis inspiration kan hentes fra forbrugerkrediten, hvor afgørelsen i U 1999.633 SH indeholder visse retningslinier for pengeinstitutternes renteændringsadgang.

I den konkrete sag havde Forbrugerombudsmanden bl.a. nedlagt påstand om, at det skulle forbydes et givet pengeinstitut at anvende vilkår i deres forretningsbetingelser, som gav dette en ubegrænset adgang til at justere ind- og udlånsrenter. Sagen, der i vidt omfang blev procederet på MFL § 1 og ud fra en række forbrugerretlige argumenter, omfattede tillige Finansrådet, der skulle forbydes at anbefale sine medlemmer at anvende sådanne vilkår. Retten fandt i den forbindelse, at bestemmelser, der indeholdt *"Forbehold om arbitrært at kunne ændre vilkårene i et løbende forretningsmellemværende med en forbruger må som udgangspunkt anses for stridende mod god markedsføringsskik, og det må yderligere anses for at være i strid med god markedsføringsskik at kræve at kunne håndhæve regler af denne karakter som i praksis ikke følges"*.

Derudover fandt retten, at sådanne vilkår ligeledes var i strid med bestemmelserne i KAL § 9, stk. 3 og § 15, stk. 1, hvorefter det skal oplyses, under hvilke omstændigheder kreditomkostningerne kan ændres, og renten varieres.⁹³ Følgelig fik Forbrugerombudsmanden medhold i de nedlagte påstande.

Om dommen ligeledes kan finde anvendelse inden for erhvervskrediten, er imidlertid mere tvivlsomt. Således bemærkes det, at sagen fra Forbrugerombudsmandens side i vid udstrækning er procederet fra et forbrugerretligt perspektiv, og at dette til dels genspejles i dommens præmisser. I den forbindelse skal det alene bemærkes, at kravet om god markedsføringsskik og herunder kravet om, at aftalevilkår skal afspejle en rimelig balance i parternes rettigheder og forpligtelser, har den største gennemslagskraft i de rene forbrugerforhold. Således bemærkes det da også, at den manglende mobilitet med hensyn til flytning af ind- og udlån primært har gjort sig gældende i forbrugersegmentet. De store erhvervskunder kan således ikke antages at opleve de samme problemer, når de vil flytte ind- og udlån, ligesom det vist er almindeligt kendt, at erhvervskunder af en vis størrelse opererer med flere pengeinstitutter på en gang. Allerede dette bevirker, at pengeinstitutterne næppe anvender sådanne renteændringsklausuler fuldstændig arbitrært.

93. Det bemærkes herved, at KAL § 9, stk. 3 samt § 15, stk. 1, ligeledes finder anvendelse på pengeinstitutter inden for lovens generelle anvendelsesområde.

Resultatet i U 1999.633 SH kan derfor næppe overføres direkte til erhvervsforhold. Derimod må det antages, at sådanne klausuler i erhvervsforhold har virkning efter deres indhold, med mindre der foreligger et egentligt retsmisbrug eller sådanne forhold at AFTL § 36 – rent undtagelsesvis – vil kunne anvendes også i erhvervsforhold.

Spekulationer om vilkårenes eksakte virkning i erhvervsforholdene er imidlertid efter den praksisændring, der fulgte i kølvandet på U 1999.633 SH, overflødige. Forholdet er nemlig det, at pengeinstitutterne efterfølgende ændrede de omstridte renteændringsklausuler, både hvad angår forbruger- og erhvervsforhold.

Herefter har pengeinstitutterne indskrænket sig til alene at foretage uvarslede renteændringer i tilfælde, hvor a) det generelle renteniveau ændres, herunder hvis der sker ændringer i obligations- og/eller pengemarkedsrenter, hvor b) der opstår en længerevarende ubalance mellem markedsrenterne, hvor c) der sker ændringer i den inden- eller udenlandske kredit- og pengepolitik, herunder ændringer i anvendelse af pengepolitiske instrumenter samt d) såfremt pengeinstituttet af forretningsmæssige årsager ønsker at justere sin generelle pris- og rentepolitik, eller såfremt en række individuelle forhold for den konkrete kunde ændrer sig.

Som det klart fremgår af ovenstående, er den foretagne ”indskrænkning” af muligheden for at foretage arbitrære renteændringer forholdsvis beskeden. Det bemærkes således, at der stadig er meget vide rammer for renteændringer. Måske kan der peges på den forskel, at mens man tidligere blot kunne henvise til hjemlen i den relevante klausul, skal renteændringen i dag tillige ledsages af en begrundelse for renteændringen under hensyntagen til de ovenfor nævnte renteændringsfaktorer.

I relation til erhvervskunderne er der næppe sket den helt store forandring, da det allerede i det foregående blev konkluderet, at en i princippet helt fri renteændringsadgang må respekteres. På samme måde som før skal der antageligvis foreligge en misbrugssituation, før man kan begrænse virkningen af sådanne klausuler.

Et spørgsmål, der i den forbindelse må berøres, er hvorvidt en i øvrigt hjemlet renteændring skal varsles, i givet fald med hvilket varsel, og hvorledes det varsel skal afgives. Med hensyn til det første fremgår det af pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingelser, at renten i de ovenfor nævnte tilfælde kan ændres uden varsel. I den forbindelse kan det være hensigtsmæssigt at differentiere imellem, om renteændringen skyldes markedsbestemte forhold såsom ændringer i

det generelle renteniveau, ændret kredit- og pengepolitik etc., eller om ændringerne primært skyldes interne forhold, dvs. ændring af renter og gebyrer m.v. ud fra en forretningsmæssig vurdering. I det første tilfælde må renteændringen kunne foretages uden varsel, såfremt denne blot efterfølgende meddeles kunden. Ændringer i eksempelvis det generelle renteniveau slår således forholdsvis hurtigt igennem overfor pengeinstitutterne, og såfremt de er af en vis størrelse sætter det pengeinstituttet i en prekær situation, hvis der først skal gives et varsel af blot en vis længde. Dertil kommer, at sådanne renteændringer påvirker alle pengeinstitutterne forholdsvis lige. Dermed vil det sjældent være tvivl, om en given renteforhøjelse skyldes sådanne eksterne ændringer eller blot dækker over en renteforhøjelse af interne – forretningsmæssige – årsager.

Anderledes med renteændringer som skyldes, at pengeinstituttet har valgt at sammensætte sin pris- og rentepolitik på en anden måde som følge af en ændret forretningsstrategi, mere hensigtsmæssig anvendelse af den til rådighed værende kapital etc. I sådanne tilfælde forekommer det uacceptabelt, at pengeinstituttet til ugunst for kunden kan ændre så væsentlige vilkår for kreditten, uden at ændringen skal ledsages af et vist varsel. Det skal i den forbindelse erindres, at mens man på den ene side må tage hensyn til pengeinstituttets legitime forretningsmæssige interesser, må man også på den anden side have øje for den erhvervsdrivendes muligheder for at disponere hensigtsmæssigt. Når der i det ovenfor anførte – til støtte for en fri renteændringsadgang – argumenteres for, at kunden i givet fald kan flytte sit engagement, forudsætter dette argument jo, at en sådan overførsel er praktisk mulig. Det vil den som udgangspunkt kun være, såfremt det varsel, der skal afgives i forbindelse med renteændringen, mindst svarer til kundens opsigelsesvarsel for det konkrete engagement. Kun herved sikres det, at erhvervskunden har et aktivt værn mod arbitrære renteforhøjelser, der ikke er sagligt begrundet. Et sådant krav om et rimeligt varsel i forhold til opsigelsesvarslet for det konkrete engagement må derfor kunne opstilles. En almindeligt forekommende bestemmelse i forretningsbetingelser om, at renten kan ændres uden varsel, hvis ændringen skyldes markedsmæssige eller indtjeningsmæssige forhold eller en mere efficient ressourceanvendelse, må således som udgangspunkt fortolkes indskrænkende.

At en evt. renteændring tillige skal meddeles kunden, siger nærmest

sig selv. En sådan meddelelse kan først og fremmest ske via fremsendelsen af et almindeligt brev.⁹⁴

Alternativt kan renteændring ligeledes meddeles via annoncering i dagspressen. En sådan fremgangsmåde vil navnlig være relevant, såfremt der sker renteændringer for en hel kategori af produkter, eksempelvis alle pengeinstituttets billån eller lignende. Derudover må renteændringen tillige fremgå af den næste kontoudskrift, således at kundens opmærksomhed igen henledes på den foretagne renteændring. Selve kravene til underretning af kunden synes i øvrigt sjældent at give anledning til problemer, og de almindelige forretningsbetingelser indeholder da også en regulering af spørgsmålet, der svarer til ovenstående.

3.1.3. Overtræksrenter og morarenter

Det forekommer undertiden, at selv erhvervskunder ikke overholder aftaler med deres pengeinstitut. I den aktuelle kontekst vil der enten være tale om lån, der ikke indfries rettidigt eller evt. i kombination hermed, at kunder overtrækker deres konti, dvs. reelt tiltvinger sig supplerende kredit uden pengeinstituttets samtykke. En sådan misligholdelse giver pengeinstitutterne en række misligholdelsesbeføjelser, herunder retten til at ophæve aftalen og kræve erstatning for det herved lidte tab. Erstatningen vil i et sådant tilfælde navnlig bestå af et krav på betaling af morarente, men kan også bestå i krav om erstatning af eksempelvis et valutakurstab, såfremt lånet er optaget i en fremmed valuta.

Rent terminologisk må man i den forbindelse gøre sig klart, at den rente, der betales i lånets ordinære løbetid, er kreditrenten, der normalt vil være fastsat i selve kreditaftalen. Den rente, der tilkommer kreditor efter forfaldstidens indtræden, er derimod morarenten. Forfaldstiden vil normalt være udtrykkeligt specificeret i aftalen, men hvor dette ikke er tilfældet, må der faldes tilbage på den generelle regel i GBL § 5, stk. 1, hvorefter der skal betales på anfordring. Forfaldstiden for et ikke bevilliget overtræk indtræder i overensstemmelse hermed på det tidspunkt, hvor pengeinstituttet meddeler, at man ikke

94. Antageligvis kan renteændringer også meddeles via et elektronisk brev (e-mail). Det bemærkes således, at man igennem de senere år fra lovgiveres side af har gjort flere tiltag for at fremme brugen af sådanne kommunikationsmidler. Eksempelvis kan underretningskravet i FIL § 47 vedrørende kautionsforpligtelser opfyldes via anvendelsen af elektroniske breve. Tilsvarende gælder i relation til samtykkekravet i FIL § 123, stk. 1, i relation til videregivelse af oplysninger.

vil tolerere overtrækket. Fra dette tidspunkt af skal der således ikke længere svares kreditrente, men derimod morarente.

Renteloven indeholder i den forbindelse bestemmelser om størrelsen af denne morarente, idet RL § 5, stk. 1, anfører, at renten efter forfaldsdagen fastsættes til en årlig rente, der svarer til Nationalbankens udlånsrente med et tillæg på 7 %. I overensstemmelse med RL § 3, stk. 1 svares denne rente som udgangspunkt fra forfaldsdagen, såfremt denne er fastsat i forvejen, ellers 30 dage efter der er fremsat påkrav herom, jf. RL § 3, stk. 2.

Disse bestemmelser har imidlertid ikke den store betydning i relation til pengeinstitutter, dels fordi loven er delvis deklaratorisk, jf. RL § 1, stk. 3, dels fordi en fordringshaver, der på andet grundlag kunne kræve højere rente, bevarer retten hertil i forbindelse med beregning af morarenter, jf. RL § 6.

I det omfang at pengeinstituttets kreditrenter overstiger den i RL § 5, stk. 1, fastsatte grænse, sker der altså ingen reduktion af renten, efter at forfaldstiden er kommet. Noget sådant ville da også være ganske ejendommeligt, idet det da ville være fordelagtigt for låntagerne at misligholde deres lån, med en lavere rentebetaling til følge. Det relevante spørgsmål er da også snarere om pengeinstitutterne evt. kan kræve en særlig høj morarente, der overstiger den hidtidige kreditrente.

Noget sådant synes umiddelbart at være rimeligt, dels henset til at risikoen ved engagementet må antages at være højere, når låntager i forvejen ikke har været i stand til at betale til tiden, dels henset til at pengeinstituttet mister stiftelsesprovision m.v., såfremt låntager selv "bevilliger" sig yderligere lån.

En gennemgang af pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingelser viser, at man undtagelsesfrit betinger sig en sådan særlig høj morarente. Således indeholder alle de undersøgte forretningsbetingelser en passus om, at pengeinstituttet i tilfælde af (ubevilligede) overtræk eller restancer betinger sig en særlig (høj) *overtræksrente*.⁹⁵ En opkrævning af en sådan særlig overtræksrente, der præsumptivt

95. Størrelsen af denne oplyses ikke eksakt. Noget sådant ville da også være upraktisk, dels fordi man løbende skulle ændre forretningsbetingelserne i takt med ændringer i det generelle renteniveau, dels fordi en sådan oplysning kunne tolkes som værende en accept af overtræk og/eller restancer. Dog anføres dens relative størrelse undertiden via tilkendegivelser om, at denne sats overstiger "...den højeste standardrente for erhvervslån" eller lignende, hvorved omkostningerne ved egenhændige overtræk præciseres.

er højere end den sædvanlige kreditrente, forudsætter som udgangspunkt, at parterne har indgået aftale herom. Om end bestemmelser om en særlig overtræksrente ofte vil være gentaget i selve kreditaftalen, er det formentlig tilstrækkeligt, at den alene er anført i de almindelige forretningsbestemmelser. Om disse er vedtaget, må i sagens natur afgøres efter det under afsnit 2 anførte; blot skal der her advares imod, at man opsætter krav om, at et sådant vilkår skal være særlig fremhævet, førend det kan anses for vedtaget. Det bemærkes således, at vilkåret hverken kan anses for overraskende – de fleste er bekendt med, at pengeinstitutterne betinger sig en sådan godtgørelse – eller i øvrigt urimeligt. Forholdet er således det, at pengeinstituttet ved sådanne overtræk og/eller restancer pålægges en ekstra risiko og/eller ekstra administrative byrder, som det selvfølgelig skal kompenseres for.

Der behøver imidlertid ikke at foreligge en udtrykkelig aftale, før vilkåret kan finde anvendelse. Vilkåret kan efter omstændighederne anses for stiltiende aftalt eller endog aftalt som følge af kundens egne handlinger, jf. således U 1981.221 H, hvor en privatkunde ansås for bundet af pengeinstituttets overtræksvilkår, uanset at der aldrig var indgået nogen egentlig aftale herom, og uanset at kunden i øvrigt ikke på anden måde var blevet informeret om, at overtræk ville blive krævet forrentet med en særlig høj overtræksrente.

I den konkrete sag var forholdet det, at en privatkunde havde overtrukket sin indlånskonto via udstedelsen af et antal checks, der oversteg indeståendet. Da hver enkelt check havde en sådan størrelse, at den var omfattet af pengeinstitutternes checkgaranti ordning kunne kunden derved "tiltvinge" sig en kredit. Pengeinstituttet krævede efterfølgende overtrækket indfriet samt forrentet med en særlig overtræksrente. Da en sådan imidlertid ikke var udtrykkeligt aftalt mellem parterne, og da kunden i øvrigt ej heller var blevet informeret om denne, blev kunden frikendt i de første instanser. Højesteret fandt derimod, at kunden "*Ved sit overtræk på kontoen måtte...være klar over, at han under de foreliggende omstændigheder opnåede et til overtrækket svarende lån, som sparekassen ville kræve forrentet på de for overtræk på checkkonti gældende rentebetingelser*". Dommen må forstås i overensstemmelsen med læren om kvasidispositioner, hvorefter en parts optræden undertiden kan have forpligtende virkning på samme måde som et egentligt løfte. Når kunden i dette tilfælde tilegner sig en ydelse – overtrækket – og samtidig må eller bør indse, at dette alene kan ske på visse vilkår, må kunden være forpligtet til at opfylde disse vilkår, jf. tillige *Ussing: Aftaler* (3.udg. 1950) s. 389 ff. Se i den forbindelse tillige *Møgelvang-Hansen* i U 1982 B. 86 for en udlægning af dommen i dette perspektiv.

Selv i de tilfælde, hvor vilkåret hverken direkte eller indirekte kan anses for vedtaget, og hvor det forekommer for anstrengt at tale om

en kvasidisposition, er det muligt, at pengeinstituttet alligevel kan kræve overtræksrenter. Forholdet er således det, at renteloven ikke alene viger for aftaler, men også for handelsbrug eller anden sædvane, jf. således RL § 1, stk. 4. I det omfang, der foreligger en kutyme for forrentning af overtræk med en særlig overtræksrente, vil pengeinstituttet således kunne opkræve denne præsumptivt højere rente, uanset at der ikke er indgået aftale herom. Om der foreligger en kutyme, og om kunden forpligtes af denne uanset sit kendskab hertil, må afgøres konkret i de enkelte tilfælde. Imidlertid er der meget, der taler for, at der netop findes en kutyme for overtræksrenter, og at denne i hvert fald må finde anvendelse i relation til erhvervskunder.⁹⁶

I de i praksis forekommende sager har det næppe altid betydning, om man finder, at pengeinstituttet har krav på overtræksrente ud fra et stringent aftaleretligt synspunkt, ud fra et kutymesynspunkt eller noget helt tredje. I langt de fleste tilfælde vil resultatet nemlig være det, at pengeinstituttet er berettiget til en overtræksrente, og dette må gælde, uanset om der foreligger et egentlig overtræk eller ”blot” en restance. I denne relation må princippet i U 1981.221 H derfor også kunne finde anvendelse på de situationer, hvor et kassekreditmaksimum overskrides eller et lån ikke indfries til tiden.

Udtrykt anderledes postuleres det, at der næppe er den store forskel mellem den situation, hvor a) kunden overtrækker sin indlånskonto, b) kunden overtrækker sin kassekredit eller ikke nedbringer den i overensstemmelse med afviklingsaftalen og c) ikke tilbagebetaler et lån til den aftalte tid. I alle tre situationer vil pengeinstituttet kunne fremsætte krav om overtræksrente, jf. således tillige – men mere forsigtig – *Lyng Andersen & Nørgaard* i U 1981 B. 333.

Dog bør det bemærkes, at hvor kravet om overtræksrente alene støttes på et tilegnelsessynspunkt – som var det udslagsgivende i U 1981.221 H – kan pengeinstituttet næppe kræve rente i de tilfælde, hvor der ikke *aktivt* sker et overtræk. Undlader en kunde således i disse tilfælde ”blot” at afvikle et lån som aftalt, vil man næppe ud fra et tilegnelsessynspunkt kunne tilkende pengeinstituttet en overtræksrente. Det er

96. I den konkrete sag udtalte Danmarks Sparekasseforening da også, at det dels var sædvanligt, at sparekasser beregner en særlig rente af sådanne overtræk, dels at det var sædvanligt, at denne rentesats indeholdt et tillæg i forhold til den ordinære rentesats. Kutymeargumentet fik dog ikke direkte betydning, idet Højesteret som bekendt valgte en aftaleretlig løsning på tvisten. At der vitterlig forelå en kutyme, må dog antages at have spillet ind, jf. således *Lyng Andersen & Nørgaard* i U 1981 B. 333.

således det aktive element, der er det centrale i læren om tilegnelseshandlinger, som det så korrekt anføres af *Møgelvang-Hansen* i U 1982 B. 86.⁹⁷

Afslutningsvis skal det bemærkes, at pengeinstitutterne i deres forretningsbetingelser ikke alene betinger sig en overtræksrente, men tillige evt. som alternativ en overtræksprovision. Anvendelsen af overtræksprovisioner skal utvivlsomt ses i sammenhæng med den provision, som man tidligere og til en vis grad også i dag betaler for at have rådighed over en given kreditramme.

Den almindelige kreditprovision vil typisk blive beregnet som en vis procentdel af den samlede kreditramme. Denne provision udgør således sammen med de løbende rentebetalinger det samlede vederlag for kreditfaciliteten. Såfremt kunden overtrækker sin kreditfacilitet, forekommer det nærliggende, at denne også skal svare provision af det yderligere beløb, som denne herved har fået rådighed over, evt. således at provisionssatsen forhøjes. Noget sådant må derfor også antages at kunne gøres gældende qua de almindelige forretningsbetingelser i de tilfælde, hvor kunden i forvejen betaler provision for at have rådighed over kreditfaciliteten. Anderledes forholder det sig imidlertid med låneaftaler med et fast lånebeløb. Her betaler kunden som den altovervejende hovedregel alene rente af det lånte beløb og således ikke nogen løbende kreditprovision. I et sådan tilfælde ville det virke ejendommeligt, om kunden på grund af en afdragsrestance lige pludselig skulle tilpligtes til at betale en overtræksprovision. Kunden har jo således ikke i dette tilfælde fået rådighed over ekstra likviditet, men har alene bevaret rådigheden over den allerede udbetalte likviditet. Såfremt pengeinstituttet derfor i en sådan situation ønsker at kunne opkræve en overtræksprovision, forudsætter dette en udtrykkelig aftale herom. I et sådant tilfælde vil det næppe være tilstrækkeligt, at det i de almindelige forretningsbetingelser står anført, at pengeinstituttet betinger sig ret til "*...overtræksrente/overtræksprovision ved overtræk eller restancer*".

97. Derimod synes *Møgelvang-Hansen* i samme sammenhæng at stille lige vel store krav til, hvornår en sådan overtræksrente kan anses for værende aftalt. Dette kan muligvis forklares med, at *Møgelvang-Hansen* anlægger en forbrugerrettige synsvinkel, hvor vedtagelsestærsklen af forståelige grunde ofte må sættes noget højere end i de rene erhvervsforhold.

3.1.4. Renteberegning og rentetilskrivning

Det er velkendt, at pengeinstitutterne foretager en asymmetrisk validering, således at indbetalinger som udgangspunkt først tilskrives rente dagen efter indbetalingen, mens rentedagen ved udbetalinger som regel er selve udbetalingsdagen. Disse regler, der i et vist omfang er historisk begrundede,⁹⁸ har givet anledning til betydelig diskussion.⁹⁹ Imidlertid er det efter afgørelsen i U 1998.204 H klart, at de ikke er i strid med markedsføringsloven, og at en evt. regulering af denne praksis må ske via lovgivning og ikke via forbudsnedlæggelse efter markedsføringsloven.

Pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingelser indeholder i overensstemmelse med ovenstående bestemmelser, der præciserer pengeinstituttets adgang til asymmetrisk validering. Disse bestemmelser må tillægges virkning efter deres indhold, således at asymmetrisk validering må accepteres. Som anført i U 1998.204 H kan denne praksis navnlig for erhvervskundernes vedkommende være problematisk, idet disse ofte gennemfører et væsentligt antal betalingstransaktioner fra dag til dag. Denne – unødvendige – belastning af kundens konti, som dette kan give anledning til, må i givet fald løses via aftaler herom mellem pengeinstituttet og kunden. I den forbindelse skal det alene bemærkes, at aftaler om koncernkonti eller cash pooling til dels sigter på at løse dette problem.

For den koncern, der hver dag har mange ind- og udbetalinger, er det således oplagt via sådanne aftaler at søge at minimere problemet.¹⁰⁰

Et andet spørgsmål i relation til rente er, hvor tit denne bliver beregnet og tilskrevet. Dette har selvsagt betydning for, hvor stor den årlige rente reelt bliver, idet der i givet fald kan blive tale om at beregne renters rente. De almindelige forretningsbetingelser indeholder ikke specifikke oplysninger om, hvor tit rente bliver tilskrevet, idet noget sådant selvsagt varierer fra produkt til produkt. Evt. an-

98. Se i den forbindelse *Willerslev-Olsen*: Valideringsreglerne er rimelige, i *Finans & Samfund* nr. 2 (1991), hvor anvendelsen af asymmetrisk validering begrundes med de transaktionsomkostninger, der er forbundet med transport til og fra Nationalbanken af kontanter. Nu til dags, hvor en meget stor del af alle betalingstransaktioner gennemføres elektronisk via kontooverførsler, kan argumentet ikke tillægges den samme vægt.

99. Se for en gennemgang med yderligere henvisninger *Juul*: Kundebeskyttelse på pengeinstitutområdet (2004) s. 306 ff.

100. Enkeltstående selskaber må tillige antages at kunne indgå sådanne aftaler i form af totalkonti m.v.

føres det blot, at renten typisk tilskrives månedsvis, kvartalsvis eller årligt. Den nærmere regulering af forholdet vil således fremgå af den konkrete dokumentation for det enkelte produkt. Skulle der rent undtagelsesvist ikke være en sådan regulering af forholdet, består der formentligt en formodning for at renter på pengeinstitutters udlån tilskrives kvartalsvis,¹⁰¹ hvorved pengeinstituttet opnår fordelene af renters rente.¹⁰²

Et tredje spørgsmål i relation til renter, som ikke altid berøres i de almindelige forretningsbetingelser, er, hvorledes renten skal beregnes. Et forhold er naturligvis, at de fleste pengeinstitutter beregner renten dagligt. Et andet er imidlertid, om denne beregning tager udgangspunkt i, om et år har 365/366 dage, eller om et rentear alene har 360 dage i form af 12 måneder à 30 dage. I mangel af anden aftale er udgangspunktet, at renten skal beregnes i forhold til, at et år har 365/366 dage. Imidlertid foreligger der antageligvis en kutyme for, at større erhvervslån, erhvervsobligationer samt generelt lån i udenlandsk valuta forrentes på baggrund af et rentear på 360 dage.

Forholdene kan efter omstændighederne være mere komplicerede, idet der findes et større antal rentekonventioner. Således kan renten beregnes som det aktuelle antal dage i renteperioden i forhold til det aktuelle antal dage på et år, dvs. 365/366 dage. Denne rentekonvention benævnes hyppigt *faktisk/faktisk*, idet den tager udgangspunkt i det faktiske antal dage. Alternativt kan renten beregnes ud fra en forudsætning om, at året altid har 365 dage – *faktisk/365*. En tredje mulighed består i at beregne renten efter det faktiske antal dage i forhold til et rentear på 360 dage, dvs. *faktisk/360*. Endelig kan renten beregnes, som om hver måned kun har 30 dage og et rentear dermed kun består af 360 dage – *30/360* undertiden ligeledes kaldet *360/360*.

3.1.5. Betaling for serviceydelser – gebyrer

Det er almindelig kendt, at den generelt faldende rentemarginal har ført til, at pengeinstitutterne i højere grad end tidligere opkræver

101. Jf. således *Bryde Andersen & Lookofsky*: Lærebog i Obligationsret I (2.udg. 2005) s. 111.

102. Hvor ofte der sker rentetilskrivning, har i øvrigt ikke alene betydning i relation til størrelsen af kreditrenten, men tillige betydning i forhold til overtræksrenten. Som udgangspunkt kan man således ikke beregne rente af morarenter jf. U 1990.386 H. Imidlertid vil en aftale om eksempelvis kvartalsvis rentetilskrivning også have virkning i de tilfælde, hvor engagementet er misligholdt, og man vil derfor i et sådant tilfælde reelt være berettiget til renter af morarenter, jf. *Bryde Andersen & Lookofsky*: Lærebog i Obligationsret I (2.udg. 2005) s. 381.

særskilte gebyrer for udførelsen af diverse ekspeditioner og serviceydelser.¹⁰³

I de almindelige forretningsbetingelser hedder det sig derfor også ofte, at pengeinstituttet udover, hvad der følger af en konkret aftale kan "...tage betaling for udførelse af serviceydelser for kunden", og at denne betaling enten kan bestå i en fast pris (være sig i form af et bestemt beløb eller en given procentsats) eller i en fast timepris.¹⁰⁴

I relation til kunderne giver denne gebyrpolitik navnlig anledning til to spørgsmål; dels om hvornår pengeinstituttet har den fornødne hjemmel til at opkræve et gebyr, dels om et konkret pålagt gebyr forekommer at være rimeligt.¹⁰⁵

3.1.5.1. Hjemmel

Med hensyn til hjemmelsspørgsmålet er det klart, at et evt. gebyr må hvile på et aftaleretligt grundlag. Et sådant aftaleretligt grundlag vil ofte være direkte tilvejebragt i den konkrete kreditaftale. Af denne kan det eksempelvis fremgå, at pengeinstituttet betinger sig et ekspeditionsgebyr i forbindelse med etableringen af kreditfaciliteten, at man løbende opkræver et administrationsgebyr, eller at man evt. opkræver et gebyr for besigtigelse af evt. sikkerheder, der skal stilles i forbindelse med lånoptagelsen. Dertil kommer så, at kreditaftalen ofte vil indeholde specifikke bestemmelser om rykkergebyrer og lignende i forbindelse med en evt. misligholdelse af lånet.

Ved de særligt store erhvervslån, der typisk dokumenteres via en individuelt forhandlet og tilpasset låneaftale, forekommer det derudover ofte, at pengeinstituttet betinger sig, at låntager – inden for visse beløbsgrænser – afholder de (ikke ubetydelige) advokatomkostninger, der er forbundet med udarbejdelsen af låneaftalen.

Hvor eksistensen og størrelsen af sådanne gebyrer ikke direkte fremgår af den konkrete aftaledokumentation, opstår spørgsmålet om bestemmelser herom i de almindelige forretningsbetingelser – a la det indledningsvist anførte – udgør en tilstrækkelig hjemmel for opkrævning af gebyrer. Spørgsmålet må formentlig besvares benægtende i

103. Derudover kan den ændrede gebyrpolitik forklares ud fra pengeinstitutternes ønske om en højere grad af "brugerbetaling".

104. Evt. således, at de to beregningsmetoder kombineres.

105. Jf. således *Lynge Andersen & Møgelvang-Hansen: Bankretlige emner* (2.udg. 2005) s. 253 ff.

hvert fald i sin rene form. De i forretningsbetingelserne indeholdte klausuler om betaling for serviceydelser og gebyrer er typisk så generelle, at de ikke i sig selv kan hjemle pålæggelse af gebyrer og lignende.¹⁰⁶ Derfor må det tillige kræves, at kunden i det konkrete tilfælde må indse, at pengeinstitutts ydelser vil være gebyrbelagte, før et sådant kan gøres gældende. Hvad en kunde i et konkret tilfælde må indse, må afgøres fra tilfælde til tilfælde. Imidlertid kan der – også med hensyn til erhvervskunder – hentes inspiration fra Pengeinstitutankenævnets righoldige praksis på dette område.¹⁰⁷

I den forbindelse skiller navnlig to spørgsmål sig ud; *dels* om pengeinstituttet kan kræve betaling for diverse arbejdsopgaver i forbindelse med lånetransaktioner, der senere hen ikke gennemføres, *dels* om hvilke serviceydelser, der naturligt er inkluderet i et givet ”udlånsprodukt”, og hvilke der kan kræves separat betaling for.

Med hensyn til det første må man gøre sig klart, at udarbejdelsen af lånetilbud, kreditindstillinger og evt. lånedokumenter udgør en integreret del af pengeinstitutts tilbudsgivning. De omkostninger, som pengeinstituttet herved afholder, vil normalt være indkalkuleret i tilbudet, således at de dækkes ind i forbindelse med etablering af lånet. Sker dette imidlertid ikke, opstår spørgsmålet om pengeinstituttet – i mangel af direkte aftale herom – kan kræve betaling for det forgæves arbejde. I overensstemmelse med det deklaratoriske udgangspunkt kan dette ikke antages at være tilfældet. Som det korrekt fremhæves af *Hellner: Kommersiell avtallsrätt* (4.udg. 1993) s. 38, må disse forgæves afholdte omkostninger bæres af tilbudsgiveren og i stedet søgt dækket ind via fortjenesten på de aftaler, der rent faktisk kommer i stand. I den forbindelse er der ingen grund til at behandle pengeinstitutter anderledes end så mange andre erhvervsdrivende. Betaling for præ-kontraktuelt arbejde, der ikke fører til en aftale, kan derfor som altovervejende udgangspunkt ikke kræves.

Pengeinstitutankenævnets afgørelse i sag nr. 195/1989 og 567/1993 synes ikke at være i overensstemmelse hermed. Pengeinstitutankenævnet tiltrådte ganske vist, at pengeinstitutterne i de to tilfælde kunne opkræve gebyr for låneaftaler, der ikke

106. For forbrugerkreditens vedkommende er dette flere gange fastslået i Pengeinstitutankenævnets praksis, jf. til eksempel sagerne 12/1989 om forhøjelse af en boksleje og 429/1989 om gebyr for sagsbehandling i forbindelse med et byggelån, som anført hos *Lynge Andersen & Møgelvang-Hansen: Bankretlige emner* (1994) s. 228.

107. Pengeinstitutankenævnet har således siden sin oprettelse i 1988 frem til dags dato afsagt mere end 1000 kendelser, der på den ene eller anden måde tager stilling til gebyrspørgsmål.

kom i stand, men dette skyldtes antageligvis kundens adfærd. I den førstnævnte sag havde kunden således antageligvis allerede accepteret et andet lånetilbud, da denne bad om udarbejdelse af lånedokumentation, mens kunden i det andet tilfælde ikke tilstrækkeligt præcist havde tilkendegivet, at der alene var tale om en forespørgsel, og at pengeinstituttet derfor ikke skulle igangsætte udarbejdelsen af en forholdsvis omfattende dokumentation.

At pengeinstituttet således som hovedregel ikke kan kræve betaling for et sådant arbejde, bør imidlertid ikke give anledning til triste minder. Udarbejdelsen af den fornødne lånedokumentation vil ofte være forbundet med begrænsende omkostninger, al den stund at de fleste låneaftaler er baseret på standardiserede paradigmer. Som regel vil de "spildte omkostninger" alene bestå i forgæves "udfyldning" og udprintning af diverse paradigmer.

Ovenstående synspunkt kan dog ikke strækkes for vidt. I tilfælde, hvor tilbudsmodtageren har tilsidesat sin diligenspligt, kan der blive tale om at tilkende tilbudsgiver enten erstatning for den negative kontraktsinteresse eller endog et egentligt vederlag for sit arbejde. Fra praksis kan nævnes U 1981.572 V, hvor en bygherre havde anmodet en entreprenør om at afgive tilbud på opførslen af en hal. Til brug for denne tilbudsafgivelse havde entreprenøren været nødt til at udarbejde en række tegninger og beregninger, der lå udover, hvad en normal tilbudsgivning indebar. Da bygherren efterfølgende lod en anden opføre hallen, tilkendtes entreprenøren et vederlag for sit arbejde, idet det dels måtte have stået bygherren klart, at et sådan arbejde var nødvendigt for tilbudsafgivelsen, dels fordi arbejdet lå udover, hvad der normalt var forbundet med tilbudsgivning.¹⁰⁸

Mere generelt kan det måske anføres, at i jo højere grad tilbudsgiver binder ressourcer i udarbejdelsen af tilbudet, der strækker udover det sædvanlige, i jo højere grad åbnes der for afvigelser fra hovedreglen. I pengeinstitutforhold medfører dette formentlig, at man må skelne mellem de situationer, hvor lånet påtænkes ydet på baggrund af en standardiseret låneaftale, og de situationer, hvor der engageres ekstern ekspertise med henblik på at udforme en individualiseret låneaftale. I sidstnævnte tilfælde vil hovedreglen om, at prækontraktuelt arbejde ikke skal honoreres, antageligvis lettere kunne fraviges end

108. Begge elementer skal således være opfyldt, før udgangspunktet fraviges, jf. til eksempel U 1981.874 V, hvor en indretningsarkitekt ikke havde krav på vederlag for udarbejdelsen af tilbud, der efterfølgende ikke blev accepteret, da der ikke var taget forbehold herom, og da arbejdet ikke var særligt omfattende.

i førstnævnte tilfælde. Derudover må man formentlig tage hensyn til, hvor fremskredne forhandlingerne er på det tidspunkt, hvor den potentielle låntager trækker sig. Som et alternativ til at anse låntageren for bundet af låneaftalen kan der evt. tilkendes pengeinstituttet en godtgørelse for det forgæves arbejde.

Det må naturligvis anbefales, at parterne direkte aftaler, hvem der skal bære omkostningerne, såfremt den påtænkte lånetransaktion ikke gennemføres. Dette kan og vil typisk ske i forbindelse med udarbejdelsen af den hensigtserklæring i form af et *term sheet*, der ofte går forud for selve låneaftalen. Aftalen vil i den forbindelse ofte gå ud på, at låntager betaler de i forbindelse med transaktionen afholdte omkostninger (inden for visse beløbsmæssige rammer), uanset om lånet etableres eller ikke. Herved opnår pengeinstituttet dækning for de ofte betydelige omkostninger, der er forbundet med større lånetransaktioner.

I relation til det andet spørgsmål – spørgsmålet om hvilke serviceydelser, der er inkluderet i selve udlånsproduktet og for hvilke der kan kræves separat betaling, må man tage udgangspunkt i, hvad der er sædvanligt på det givne område. I den forbindelse lider erhvervs-kreditretten en del under, at der ikke på samme måde som inden for forbrugerkreditretten er en righoldig praksis fra Pengeinstitut-ankenævnet.¹⁰⁹ Navnlig med hensyn til de store erhvervslån er der stort set ingen praksis med hensyn til, hvilke opgaver et långivende pengeinstitut må udføre ”gratis”, dvs. som en del af selve udlånsproduktet, og hvilke der kan kræves yderligere betaling for. I et sådan tilfælde må der tages udgangspunkt i de kutymmer, der har dannet sig inden for branchen, og som delvis vil afspejle sig i kontraktspraksis. Herefter vil situationen være den, at et långivende pengeinstitut næppe skal levere andre ydelser end de, der helt konkret er aftalt. Navnlig vil et pengeinstitut inden for erhvervsforhold næppe have en særligt vidtgående rådgivningsforpligtelse eller evt. en frarådningspligt, som den der gælder inden for forbrugerforhold. Dette gælder ikke mindst ved de helt store erhvervslån, hvor låntager ofte medbringer sine egne rådgivere. Ønsker låntageren en sådan rådgivning, må der konkret

109. Se til eksempel *Lyng Andersen & Møgelvang-Hansen: Bankretlige emner* (2.udg. 2005) s. 266 ff. for en gennemgang af Pengeinstitutts praksis med hensyn til forholdet mellem hovedydelsen af ekstrainydelser i relation til en række pengeinstitut-produkter.

indgås en aftale herom, om end en sådan aftale evt. kan sætte pengeinstituttet i en uheldig dobbeltrolle.

Påtager pengeinstituttet sig i forbindelse med lånoptagelsen en specifik rolle, eksempelvis rollen som *arranging bank* ved et syndikeret lån, vil dets opgaver være forholdsvis klart defineret i det *mandate letter*, der ligger til grund for udnævnelsen til arranging bank samt de kutymer, der findes på området. Igen vil der her være en formodning for, at såfremt en konkret opgave ikke falder inden for kerneområdet af dets opgaver, vil der være tale om ekstraindeelser, som pengeinstituttet kan kræve betaling for.

3.1.5.2. Rimelighed

I det ovenstående blev det anført, at hvor der ikke foreligger en udtrykkelig hjemmel i relation til opkrævning af gebyrer, må der tages udgangspunkt i, hvad kunden måtte indse. Såfremt det således har været påregneligt for kunden, at en given ydelse alene kunne tænkes leveret mod et givet gebyr, må denne affinde sig med dette. Spørgsmålet om, hvad kunden måtte indse, er derfor også primært relevant i relation til hjemmelsspørgsmålet.

Imidlertid må det også være klart, at man ikke kan anskue hjemmelsspørgsmålet og spørgsmålet om gebyrets størrelse og dermed rimelighed hver for sig. Man kan således meget vel komme frem til, at kunden måtte indse, at ydelsen var gebyrbelagt, uden at man derved finder, at det var påregneligt for denne, at der skulle svares et gebyr af en given størrelse. Spørgsmålet om vedtagelse af gebyrer og størrelsen af disse virker således sammen, sådan at man i begge "instanser" kan censurere urimelige gebyrer. Eksempelvis kan man ad aftalevejen censurere et uforholdsmæssigt stort gebyr ved ikke at anse dette for vedtaget.¹¹⁰ Alternativt kan man anse det for vedtaget, men konkret nedsætte dette ud fra en betragtning om, at det har en urimelig størrelse.

Hvorvidt et givet gebyr er rimeligt eller ej, kan der næppe siges noget generelt om. Imidlertid må det være klart, at man særligt inden for erhvervsforhold må være tilbageholdende med at nedsætte eller evt. helt tilsidesætte gebyrer ud fra urimelighedsbetragtninger. Dette

110. En fremgangsmåde, der primært er relevant i de tilfælde, hvor gebyret ikke direkte er aftalt, men hvor vedtagelsen beror på en kombination af generelle bestemmelser i de almindelige forretningsbetingelser og betragtninger om, hvad kunden måtte indse.

må i hvert fald gælde i de tilfælde, hvor der findes en klar aftalemæssig hjemmel for disse. Hvor størrelsen af disse gebyrer direkte fremgår af aftalegrundlaget, kan der næppe sættes spørgsmålstejne ved disse, al den stund at låntageren jo selv har accepteret disse. Dette må også gælde i de tilfælde, hvor det aktuelle gebyr overstiger, hvad andre pengeinstitutterne beregner sig i tilsvarende situationer.

Anderledes med de gebyrer, hvis størrelse ikke direkte fremgår af aftalegrundlaget. Her må der være en noget større adgang til at regulere størrelsen af disse i forhold til, hvad der ellers gælder i branchen og i forhold til den konkrete arbejdsindsats, der er ydet. Denne adgang er dog næppe meget videre end det, der allerede følger af bestemmelsen i AFTL § 36, dog måske undtaget de erhvervskreditter, der ydes til meget små erhvervsdrivende, og som således ikke adskiller sig så væsentligt fra privatkundeforholdene. Her må der være en noget videre adgang til at censurere størrelsen ud fra rimelighedsbetragtninger.

3.2. Tegningsforhold og fuldmagt

Erhvervskredithold er kendetegnet ved, at kreditgivers modpart altid er et selskab af den ene eller anden art. I den forbindelse opstår det universelle spørgsmål om, hvem der på selskabets vegne kan disponere udadtil, dvs. hvem der i relation til pengeinstituttet er berettiget til at indgå kreditaftaler, hvem der på selskabets vegne kan trække på disse kreditfaciliteter, og hvem der eksempelvis kan indgå aftaler om en førtidig indfrielse af disse.

I første omgang er dette et spørgsmål om, hvem der er tegningsberettiget, dvs. hvem der kan forpligte selve selskabet, jf. punkt 3.2.1. I anden omgang er det imidlertid tillige et spørgsmål om fuldmagt, idet det må erkendes, at i det praktiske liv er det langt fra altid de tegningsberettigede, der disponerer på selskabets vegne. Var dette tilfældet, ville disse ikke bestille andet end fra morgen til aften at disponere på selskabets vegne. Spørgsmålet om fuldmagt og forholdet til tegningsretten gennemgås under punkt 3.2.2.

Da det som udgangspunkt alene er personer, der er tegningsberettigede eller som har fuldmagt evt. prokura, der kan forpligte selskabet, er pengeinstituttet naturligvis interesseret i at vide, hvem der har denne tegningsret/fuldmagt. Pengeinstitutternes standardvilkår indeholder derfor primært bestemmelser om, at kunden skal oplyse

om disse forhold i forbindelse med påbegyndelsen af kundeforholdet, jf. herom under punkt 3.2.3.

3.2.1. Tegningsret

Hvem, der i det eksterne forhold er legitimeret til at forpligte selskabet, afhænger i første omgang af den valgte selskabsform og den i den forbindelse anvendelige regulering, i anden omgang af evt. særlige bestemmelser i vedtægter m.v., der fraviger de ellers anvendelige regler. En gennemgang af tegningsreglerne for samtlige eller dog de i almindelighed forekommende selskabsformer vil være ganske omfattende og i forhold til emnevalget ganske overflødigt. Forholdet er således det, at i Danmark såvel som i en række andre lande udøves langt størstedelen af den samlede erhvervsaktivitet gennem aktieselskaber, og det er tillige disse aktieselskaber, der tegner sig for en stor del af de erhvervslån, der er genstand for nærværende afhandling. En gennemgang af tegningsreglerne for aktieselskaber og de problemer, disse måtte give anledning til, vil derfor i langt de fleste tilfælde være tilstrækkeligt i forhold til en afdækning af afhandlingens emnefelt.

Man kan i sagens natur fremkomme med eksempler på, at større danske erhvervs virksomheder har udøvet og til stadighed udøver deres erhvervsaktivitet gennem andre selskabsformer end aktieselskabet, ligesom man kan anføre, at eksempelvis kommanditselskaber har optaget store erhvervslån, typisk i forbindelse med konkrete investeringsprojekter. Imidlertid er forholdet det, at dette hører til undtagelserne, idet udøvelsen af erhvervsaktiviteter gennem eksempelvis andelselskaber er traditionsbestemt (andelsbevægelsen), ligesom kommanditselskabernes lånoptagelse skal ses i den konkrete kontekst, hvor kommanditselskabet alene har tjent som investeringsselskab i forbindelse med en konkret investering, jf. til eksempel U 1999.630 H om et kommanditselskabs optagelse af et syndikeret lån i forbindelse med en investering i tankskibe.

AL § 60 indeholder i den forbindelse en bestemmelse om hvem, der kan *repræsentere* selskabet, og hvem der kan *forpligte* dette. *Repræsentationsretten* fremgår af AL § 60, stk. 1, hvorefter selskabet repræsenteres af bestyrelsen og direktionen.

Ethvert medlem af de førnævnte organer er således berettiget til på selskabets vegne at modtage løfter eller påbud, møde for dette under retssager, udtage stævning eller begære udlæg, udøve stemmeretten på aktier, der er i selskabets besiddelse etc.¹¹¹

111. Dog ikke for så vidt, der måtte være tale om egne aktier, jf. AL § 67, stk. 3, 1.pkt., der udelukker, at der kan udøves stemmeret på egne aktier.

Denne repræsentationsret kan ikke indskrænkes i vedtægterne, men tilkommer derimod hvert enkelte medlem af de ovennævnte organer.¹¹²

Anderledes forholder det sig med *tegningsretten*, der hjemler en ret til, at de tegningsberettigede kan forpligte selskabet, eksempelvis ved indgåelse af en gensidigt bebyrdende aftale. Udgangspunktet i AL § 60, stk. 2, er ganske vist det, at alle medlemmer af bestyrelsen og direktionen er tillagt tegningsret, men modsat repræsentationsretten kan denne tegningsret indskrænkes og bliver det ofte. En sådan indskrænkning af tegningsretten må i sagens natur ske med respekt for AL § 60, stk. 3, hvorefter en indskrænkning af tegningsretten alene kan ske med hensyn til *hvem*, der kan udøve tegningsretten. Bestemmelser om, at tegningsretten alene kan udøves af et eller flere medlemmer i forening eller af bestemte medlemmer enkeltvis eller i forening, er således fuldt ud gyldige.

Bestemmelsen i AL § 60, stk. 3, hvorefter tegningsretten kan begrænses til kun at gælde for *bestemte personer* har tidligere givet anledning til problemer. Det er umiddelbart klart, at der ikke heri ligger et krav om, at disse personer nævnes med navns nævnelse, hvilket i øvrigt vil være særdeles upraktisk, idet der så i givet fald skulle gennemføres en vedtægtsændring hver gang, der sker ændringer af bestyrelsen. Derimod vil disse typisk blive benævnt via deres funktion, således at selskabet eksempelvis tegnes af bestyrelsesformanden og en direktør i forening. Det har imidlertid været tvivlsomt, om tegningsretten kunne indskrænkes til alene at omfatte en eller flere af de "...af generalforsamlingen valgte bestyrelsesmedlemmer", hvorefter eksempelvis de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer udelukkes. Efter Erhvervsankenævnets afgørelse af 4. februar 1993 må dette spørgsmål foreløbig anses for afklaret, idet Erhvervsankenævnet ikke fandt, at bestemmelsen i AL § 60, stk. 3, indeholdt den fornødne hjemmel til at registrere denne indskrænkning i tegningsretten. Se *Werlauff*: Selskabsret (5.udg. 2003) s. 513 for en berettiget kritik af afgørelsen.

Derimod kan tegningsretten ikke indskrænkes med hensyn til, *hvilke* dispositioner de tegningsberettigede kan træffe. Det er således ikke muligt i vedtægterne at optage bestemmelser om, at tegningsretten i forbindelse med særligt vidtgående dispositioner eksempelvis i form af salg eller pantsætning af selskabets ejendomme indskrænkes, således at sådanne dispositioner kræver tilslutningen fra den samlede bestyrelse eller lignende. Ligeledes kan der heller ikke – hvad der synes

112. For direktionens vedkommende gælder dette selvsagt kun for de "rigtige" medlemmer af direktionen, dvs. direktører, som er anmeldt som sådanne til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og ikke de, der alene er blevet tildelt titlen.

mere relevant i den konkrete kontekst – indsættes bestemmelser om, at lånoptagelse af en vis størrelse kræver tilslutning fra et bestemt antal bestyrelsesmedlemmer eller lignende, såfremt dette afviger fra selskabets generelle tegningsregel.¹¹³

I det omfang et aktieselskabs bestyrelse ønsker at sikre sig imod, at eksempelvis en direktør foretager særlig vidtgående dispositioner på selskabets vegne, må der indsættes en generel begrænsning af tegningsretten, således at direktøren kun kan tegne selskabet i forening med et bestyrelsesmedlem. Som et alternativ kan der vælges en mere risikobetonet løsning, hvor man alene nøjes med at fastsætte regler for den interne beslutningsprocedure i selskabet.

Eksempelvis kan bestyrelsen vedtage forretningsgange, hvorefter direktionen kun kan optage lån af en vis størrelse, såfremt beslutningen forinden har været forelagt bestyrelsen. En sådan intern begrænsning har ganske vist ingen effekt, såfremt direktionen alligevel vælger at indgå låneaftalen, idet udgangspunktet efter AL § 61, stk. 1, 1.pkt. er, at selskabet forpligtes af retshandler indgået af de tegningsberettigede, men det kan have en vis disciplinerende effekt på direktionen. En overskridelse af direktionens bemyndigelse kan nemlig meget vel føre til, at den eller de pågældende direktører bortvises som konsekvens heraf, ligesom erstatningsansvar kan komme på tale. Ikke desto mindre må det anbefales, at man som altovervejende hovedregel i stedet vælger at begrænse tegningsretten.

Som anført ovenfor, er retsvirkningen af en kontrahering med en tegningsberettiget person, at selskabet som altovervejende hovedregel forpligtes af den indgåede aftale, jf. AL § 61, stk. 1, 1. pkt. Det pengeinstitut, der har indgået en låneaftale med et selskab, behøver således ikke at foranstalte længerevarende undersøgelser omkring selskabets interne forretningsgange m.v. for at overbevise sig om, at selskabet nu også er forpligtet af aftalen. Man behøver alene at sammenholde navnene på låneaftalens sidste side med en opdateret tegningsudskrift fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Måtte der som forventet være sammenfald, er der ingen grund til yderligere tiltag fra pengeinstitutts side.

For god ordens skyld bør det dog anføres, at ovenstående hovedregel ikke er undtagelsesfri, om end undtagelserne generelt er

113. Adgangen til efter dansk ret at foretage en saglig indskrænkning af tegningsretten forsvandt i forbindelse med indarbejdelsen af 1. selskabsdirektiv (1968/151/EØF), jf. således dettes art. 9, stk. 3.

meget snævre og i den konkrete kontekst af en endog meget ringe betydning.

Efter AL § 60, stk. 1, nr. 1, bindes selskabet således ikke, såfremt den eller de tegningsberettigede har handlet i strid med de begrænsninger i deres beføjelser, som følger af aktieselskabsloven. Mere præcist er der tale om de tilfælde, hvor de tegningsberettigede forpligter selskabet inden for områder, hvor det er klart, at beslutningen skal forelægges et andet selskabsorgan til godkendelse. Eksempelvis kan bestyrelsen således ikke med bindende virkning for selskabet afgive løfter om kapitalforhøjelser, løfter om udstedelse af tegningsretsoptioner eller løfter om udstedelse af konvertible obligationer, da beslutninger af denne karakter henhører under generalforsamlingen, jf. AL § 29, § 40 a samt § 41. Tilsvarende kan en tegningsberettiget direktør ikke meddele prokura, da noget sådant henhører under bestyrelsens kompetence, jf. AL § 54, stk. 4.

I henhold til AL § 54, stk. 2, varetager direktionen den daglige ledelse af selskabet. Beslutninger, der er af usædvanlig art eller af stor betydning for selskabet, hører ikke til den daglige ledelse. Disponerer en tegningsberettiget direktør i sådanne sager uden forinden at indhente bestyrelsens bemyndigelse, handler han i strid med de lovmæssige begrænsninger i hans tegningsret, hvorefter selskabet i medfør af AL § 60, stk. 1, nr. 1, ikke burde forpligtes. Imidlertid er forholdet det, at en overskridelse af sådanne *skønsmæssige begrænsninger* ikke er omfattet af bestemmelsen i AL § 60, stk. 1, nr. 1. Baggrunden for dette er den, at en medkontrahent som altovervejende hovedregel skal kunne regne med, at selskabet forpligtes, når aftaler indgås med de tegningsberettigede, medmindre det er ganske åbenbart, at de tegningsberettigede overskrider deres beføjelser, som tilfældet er, når de eksempelvis på egen hånd giver tilsagn om kapitalforhøjelser, om udstedelse af tegningsretsoptioner m.v. Anderledes er det ved de begrænsninger, der hviler på et skønsmæssigt grundlag; her kan det være særdeles vanskeligt for medkontrahenten at vurdere, om direktionen handler inden for de skønsmæssige begrænsninger.

Dertil kommer, at selv i de tilfælde, hvor det er åbenbart, at direktionen træffer dispositioner, der ligger uden for den daglige drift, og hvor det er evident, at bestyrelsens bemyndigelse ikke foreligger, kan beslutningen alligevel være legitim, idet den kan være nødvendigt for at undgå væsentlig ulempe for selskabet, jf. AL § 54, stk. 2, 3. pkt. Forholdet er derfor ikke omfattet af AL § 60, stk. 1, nr. 1. Tilsvarende gør sig gældende i relation til de skønsmæssige begrænsninger af besty-

relsens beføjelser, jf. til eksempel bestemmelsen i AL § 48a, hvorefter bestyrelsen uden generalforsamlingens bemyndigelse kan erhverve egne aktier med henblik på at undgå betydelig og truende skade.

Alternativt forpligtes selskabet heller ikke efter AL § 60, stk. 1, nr. 2, såfremt dispositionen ligger uden for selskabets formål, forudsat at selskabet kan godtgøre, at tredjemand vidste dette, eller at det i hvert fald ikke kunne være denne ubekendt. Det forhold, at selskabets vedtægter inklusive dets formålsbestemmelser er registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og således på det principielle plan er offentligt tilgængelige, er imidlertid ikke tilstrækkeligt bevis for, at tredjemand ikke kunne være uvidende om formålsoverskridelsen, jf. AL § 60, stk. 2.

Anvendelsen af denne *ultra vires* doktrin synes dog – set med selskabets øjne – som værende særdeles vanskelig. For det *første* må der således føres bevis for, at dispositionen ligger uden for selskabets formål og ej heller kan tjene til opfyldelsen af dette formål. For det *andet* må det føres bevis for, at medkontrahenten som det mindste ikke kunne være uvidende om formålsoverskridelsen.

Med hensyn til det *første* må det erkendes, at det er særdeles vanskeligt overhovedet at dokumentere, at en given disposition falder uden for selskabets formål. Dette gælder ikke mindst i den konkrete kontekst, hvor de evt. omstridte dispositioner vil have karakter af at være finansielle aftaler med selskabets pengeinstitut. Et selskab vil således antageligvis aldrig kunne komme igennem med indsigelser om, at optagelsen af lån er udtryk for en overskridelse af selskabets formål. Forholdet er således det, at hvad enten selskabet blot har til formål at drive ”...industri og handel og anden i forbindelse dermed stående virksomhed” eller mere konkret har til formål at drive sådan virksomhed inden for en bestemt branche, vil optagelsen af lån så godt som altid tjene som middel til opfyldelsen af formålet og således ikke være *ultra vires*.¹¹⁴ I et bredere perspektiv må der advares mod det synspunkt, at indgåelsen af aftaler om finansielle instrumenter skulle volde særlige problemer i relation til selskabers formålsbestemmelser.

114. Alene i forbindelse med såkaldte formålsbestemte selskaber – *special purpose vehicles* – der hyppigt anvendes i finansielle transaktioner kan man forestille sig, at formålsbestemmelsen er så snæver, at lånoptagelse eksempelvis er udelukket.

Cfr. til eksempel *Permin*: Finansielle instrumenter som spekulationsobjekter – formål og gyldighed, i Revision & Regnskabsvæsen nr. 3, 1994, s. 27, hvor det anføres at *"Såfremt formålsbestemmelsen slet ikke omtaler finansielle aktiviteter, må ledelsen således være afskåret fra at gøre brug af finansielle instrumenter i al almindelighed"*. Synspunktet forekommer at være en anelse for kategorisk, men skal muligvis ses i lyset af forholdene i 1994, hvor anvendelsen af finansielle instrumenter endnu ikke var så udbredt og almindelig som i dag.

Anvendelsen af finansielle instrumenter til afdækning af valutakurs eller renterisici er i dag almindeligt forekommende i virksomheder af blot en vis størrelse. Man kan måske endda efter omstændighederne anføre, at det i nogle situationer vil være direkte uansvarligt ikke at tage højde for sådanne risici – vel typisk når selskabet har store eksponeringer overfor denne type af risiko.

Bestemmelsen i AL § 54 vedrørende bestyrelsens pligt til at lede og organisere selskabet på en forsvarlig måde indeholder således i stk. 3, en bestemmelse om, at bestyrelsen skal kontrollere, og direktionen skal foranstalte, at bl.a. formueforvaltningen foregår på en betryggende måde. Efter bestemmelsens forarbejder medfører dette ikke alene en pligt til at kontrollere aktivernes tilstedeværelse, men ligeledes en forpligtelse til at anbringe disse forsvarligt. I det praktisk liv betyder dette, at direktionen under bestyrelsens opsyn må sikre sig, at selskabets likviditet er anbragt på en betryggende måde, at driftsaktiver er forsikrede etc. Om end det ligger i udkant af AL § 54, stk. 3's anvendelsesområde må ledelsen – i medfør af denne bestemmelse – formentlig også afdække selskabets valuta- og renterisici m.v., hvor disse antager en betydelig størrelse, idet dette antageligvis hører med til en betryggende formueforvaltning.

På samme måde som eksempelvis optagelsen af lån må anses for at være et naturligt middel til at realisere selskabets formål, på samme måde må anvendelsen af finansielle instrumenter antages at kunne indføjес under langt de fleste formålsbestemmelser. Naturligvis melder spørgsmålet sig, om enhver anvendelse af finansielle instrumenter uden videre vil være i overensstemmelse med selskabets formålsbestemmelse. Navnlig kan der tænkes på situationer, hvor indgåelse af de finansielle aftaler har karakter af spekulation, hvilket *kan* bringe aftalen på kant med selskabets formål, såfremt formålsbestemmelsen ikke medtager sådanne aktiviteter. Om der foreligger normal risikoafdækning eller egentlig spekulation må afgøres konkret. Her skal det blot anføres, at man ikke uden videre kan afgøre spørgsmålet ud fra hvilke finansielle instrumenter, selskabet har anvendt, idet alle finansielle instrumenter kan anvendes til både risikoafdækning og spekulation. Ligeledes kan man ej heller opstille formodningsregler

om, at der foreligger spekulation, blot fordi et selskab til eksempel udsteder optioner – dvs. overtager risiko mod betaling af en præmie – eller fordi der foretages dispositioner, der ikke umiddelbart forekommer gennemtænkte i forhold til traditionelle hedging strategier.¹¹⁵ Derimod må man i stedet se på omfanget af denne aktivitet i forhold til selskabets hovedforretningsområde samt om dispositionerne efter deres karakter og omfang væsentlig adskiller sig fra selskabets risikoeksponering. Er denne aktivitet af et væsentlig omfang i forhold til selskabets risiko, eller afdækkes der risici, som selskabet ikke er eksponeret overfor eller kun rent potentielt er eksponeret for, er der antageligvis tale om spekulation, og i så fald må formålsbestemmelsen indrettes herefter. Er dette ikke tilfældet, vil dispositionen være ultra vires, og selskabet kan principielt påberåbe sig ugyldighed i forhold til medkontrahenten.¹¹⁶

Dette forudsætter dog, at selskabet er i stand til at løfte *anden* del af beviset, nemlig at medkontrahenten var bekendt med eller dog ikke kunne være uvidende om formålsoverskridelsen.¹¹⁷

Navnlig denne del af beviset er imidlertid overordentlig svær at løfte, idet der ikke er tale om det traditionelle ond tro kriterium, hvor ”burde vide” er tilstrækkeligt, men derimod om et skærpet kriterium, hvor almindelig uagtsomhed ikke er tilstrækkeligt. Derimod må det kræves, at der enten foreligger forsæt, eller at forholdet har været så åbenbart, at en misforståelse på medkontrahentens vegne ikke er mulig.¹¹⁸ Dermed er det ligeledes klart, at det hører til de absolutte undtagelser, at et selskab eller – hvad der ofte tillige vil være rele-

115. Det skal dog i denne sammenhæng straks anføres, at udstedelse af optioner normalt alene foretages af finansielle virksomheder, der som led i deres virksomhedsudøvelse bl.a. påtager sig at overtage risiko mod en vis præmie. Udsteder en ”almindelig” virksomhed løbende optioner, kan dette meget vel være et indicium for, at der ikke foreligger risikoafdækning, men derimod spekulation. Se *Permin: Finansielle instrumenter som spekulationsobjekter – formål og gyldighed*, i *Revision & Regnskabsvæsen* nr. 3, 1994.

116. Det bør her bemærkes, at såfremt risikoafdækningen/spekulationen foretages i et egentlig finansdatterselskab, er det ikke tilstrækkeligt, at dette datterselskabs formålsbestemmelser er indrettet herefter. Aktiviteten må tillige kunne rummes inden for moderselskabets formålsbestemmelse, jf. U 1966.31 H om et dampskibsselskabs overtagelse af driften af et flyselskab.

117. Dvs. selskabet skal bevise, at medkontrahenten dels kendte formålsbestemmelsen eller ikke kunne være uvidende herom, dels indså, at transaktionen ikke kunne tjene dette formål, jf. således *Gomard: Aktieselskaber & Anpartsselskaber* (4.udg. 2000), s. 227.

118. Jf. *Gomard: Aktieselskaber & Anpartsselskaber* (4.udg. 2000), s. 227.

vant – dets konkursbo kommer igennem med en påstand om, at aftalen er uforbindende for selskabet i medfør af AL § 60, stk. 1, nr. 2.

Udover de ovennævnte to – lovfæstede undtagelser – bindes selskabet heller ikke af den tegningsberettigedes dispositioner, såfremt denne misbruger sin stilling og åbenbart tilsidesætter selskabets interesser, forudsat at medkontrahenten ved eller burde vide dette. Dette følger for så vidt af generalklausulen i AL § 63, stk. 1, hvorefter de tegningsberettigede ikke må disponere på en sådan måde, at aktionærer eller andre får en utilbørlig fordel på selskabets eller aktionærernes bekostning. Illustrativ er i den forbindelse U 1970.96 H om et aktieselskab B's udstedelse af en kautionserklæring til fordel for en sælger S i forbindelse med dennes salg af sin virksomhed til aktieselskab A. Kautionserklæringen blev foranlediget udstedt af et antal tegningsberettigede personer i B's bestyrelsen, som kort forinden var blevet indvalgt i selskabets bestyrelse, og som i øvrigt havde en nær tilknytning til selskab A. Såvel Landsret som Højesteret fandt, at udstedelsen af kautionserklæringen vedrørende et for selskab B uvedkommende virksomhedskøb var sket i bestyrelsesmedlemmernes egen interesse, uden hensyntagen til selskab B's interesser, hvorefter den fandtes uforbindende for selskabet. I den forbindelse blev det i øvrigt fastslået, at hvor omstændighederne tilsiger, at der ikke handles i selskabets interesse, men derimod i andres interesse, påhviler der medkontrahenten en særlig undersøgelsespligt. Tilsidesættes denne, risikerer medkontrahenten, at aftalen er uforbindende for selskabet. Evt. krav må da rettes mod de relevante personer, der på selskabets vegne har forsøgt at indgå aftalen.¹¹⁹

3.2.2. Fuldmagt og forholdet til tegningsretten

Reglerne om tegningsret suppleres i vidt omfang af de almindelige regler om fuldmagt, således som disse bl.a. kommer til udtryk i aftalelovens kap. 2. På sin vis kan man betragte begge regelsæt som værende fuldmagsregler, idet de begge vedrører, hvornår og under hvilke omstændigheder en hovedmand bindes af sin fuldmægtiges dispositioner.

I den forbindelse bør man dog have for øje, at om end også reglerne

119. I samme retning U 1973.417 H om et datterselskabs pantsætning i forbindelse med lån optaget af moderselskabets nye ejere i forbindelse med overtagelsen af dette samt den af *Werlauff*: Selskabsret (5.udg. 2003), s. 525 anførte ND 1997.113 om et selskabs uvedkommende pantsætning til fordel for dets direktør.

om tegningsret i vid forstand er udtryk for fuldmagtsregler, er der alligevel en væsentlig forskel mellem de to regelsæt. Tegningsregler er således et udslag af organlæren, hvorefter juridiske personer, der ikke selv fysisk kan disponere, må handle igennem et organ, der herefter har en eksklusiv ret og efter omstændighederne en pligt til at handle på vegne af denne person.¹²⁰ Anderledes med fuldmagtslæren, der er udtryk for det forhold, at en person vel nok selv kan disponere, men at denne af praktiske grunde under tiden vælger at lade en person handle for sig. Hvor førstnævnte således er udtryk for en nødvendighed, er det andet udtryk for et frit valg.

Grundet denne forskel anføres det under tiden, at man bør være mere eller mindre varsom med at anvende fuldmagtslæren inden for selskabsrettens område. Dette er for så vidt korrekt, i det omfang at man søger at anvende fuldmagtsreglerne inden for tegningsrettens kerneområde. Det er således uomtvistet, at hvor der indgås en aftale med de tegningsberettigede for et selskab, er det underordnet, om medkontrahenten var i ond tro med hensyn til, om disse herved overskred deres bemyndigelse. Alene i de tilfælde, hvor disse tillige overskrider legitimation, ved enten at træffe dispositioner, som udtrykkeligt er henlagt til andre selskabsorganer, jf. AL § 61, stk. 1, nr. 1, eller ved at handle uden for selskabets formål, jf. AL § 61, stk. 1, nr. 2, forpligtes selskabet ikke. Det eneste – lille – knæfald for almindelige fuldmagtsprincipper findes i situationer, hvor de tegningsberettigede handler i klar modstrid med selskabet interesse, jf. AL § 63, stk. 1, her kan overskridelse af bemyndigelsen tillige slå igennem på det eksterne plan, såfremt medkontrahenten er i ond tro, jf. således den ovenfor citerede U 1970.96 H.

Ovenstående er dog ikke ensbetydende med, at fuldmagtslæren ingen betydning har i selskabsretlige forhold. Tværtimod er forholdet det, at langt størstedelen af et selskabs dispositioner ikke træffes af de tegningsberettigede, men derimod af fuldmægtige. Den mest almindelige form for fuldmagt må i den forbindelse antages at være stillingsfuldmagten, jf. AFTL § 10, stk. 2. Indgås der en aftale med en således befuldmægtiget person, og overskrider denne ikke herved den legitimation, der følger af lov eller sædvane, forpligtes selskabet på samme måde, som var aftalen indgået med en tegningsberettiget person. En direktør, der ikke er tillagt tegningsret eller dog alene kan udøve denne sammen med en anden tegningsberettiget, kan således i

120. Jf. således i hovedtræk *Werlauff: Selskabsret* (5.udg. 2003), s. 520.

kraft af sin stillingsfuldmagt – på egen hånd – forpligte selskabet med hensyn til dispositioner, der vedrører den daglige ledelse af selskabet, jf. således AL § 54, stk. 2, hvorefter direktionen varetager den daglige ledelse af selskabet. Hvilke dispositioner, der mere præcist kan være tale om, må afgøres konkret og navnlig under hensyntagen til det, der er sædvanligt inden for den pågældende branche. Omfanget af en økonomidirektørs eller salgsdirektørs stillingsfuldmagt kan således meget vel variere fra branche til branche.

Tilsvarende kan selskabet også blive forpligtet af den fuldmægtiges dispositioner, såfremt fuldmagtsforholdet er etableret på anden vis, enten via en fuldmagt med særlig tilværelse, jf. AFTL §§ 13, 14 og 16 eller en fuldmagt uden særlig tilværelse jf. AFTL § 18.

Af særlig relevans i den konkrete kontekst bør tillige anføres de såkaldte tolerance/adfærds- og kombinationsfuldmagter.

Hermed menes generelt en gruppe af fuldmagter med særlig tilværelse, som imidlertid ikke er opstået ved en særskilt viljeserklæring fra hovedmandens side, men derimod som følge af dennes adfærd, som har givet tredjemand rimelig grund til at antage, at der foreligger en vis fuldmagt.

Terminologien på området er ikke helt fast. Hos *Grönfors: Stältningsfulmakt ock bulvanskap* (1961), s. 242 ff. tales der om henholdsvis *tolerancefuldmagt* og *kombinationsfuldmagt*, hvor førstnævnte dækker den situation, hvor der er opstået en fuldmagt som følge af hovedmandens tolerance af fuldmægtigens retshandler, mens sidstnævnte omfatter den situation, hvor en række forskellige faktorer tilsammen bevirker, at tredjemanden må regne med, at fuldmægtigen handler på vegne af hovedmanden. *Lyng Andersen & Bo Madsen: Aftaler og mellemmand* (4.udg. 2001), s. 293 ff. taler om *adfærdsfuldmagt* som en samlebetegnelse for begge ovenstående typer af fuldmagt, mens *Werlauff: Selskabsret* (5.udg. 2003), s. 520 ff. opererer med en *tolerancefuldmagt*, som udtryk for selskabets [hovedmandens] – som oftest passive – tolerance af fuldmægtigens adfærd, en *adfærdsfuldmagt* der dækker over det forhold, at selskabet aktivt via sin adfærd bibringer tredjemand den opfattelse, at fuldmægtigen rent faktisk har fuldmagt samt endelig en *kombinationsfuldmagt* der svarer til *Grönfors*'s begrebsanvendelse. Der er i den forbindelse næppe vundet noget ved at foretage en sådan yderligere opdeling af begrebet adfærdsfuldmagt, al den stund at det vil være de samme elementer, der lægges til grund, når det statueres, at der foreligger en adfærdsfuldmagt/tolerancefuldmagt.

Sådanne fuldmagter kan på samme måde, som de i aftaleloven nævnte fuldmagter, forpligte selskabet overfor tredjemand via fuldmægtigens dispositioner. Modsat det der imidlertid er gældende i relation til tegningsretsreglerne, har det inden for dette område en betydning, om medkontrahenten er i god eller ond tro i de tilfælde, hvor fuldmæg-

tigen overskrider sin bemyndigelse. Er medkontrahenten i ond tro i relation til en overskridelse af bemyndigelsen, forpligtes selskabet ikke, jf. således AFTL § 11, stk. 1.

Derimod har det ingen betydning for vurderingen af selskabets bundethed, at dispositionen tillige kunne være blevet indgået af en tegningsberettiget. Det forhold, at en aftale indgås af en fuldmægtig og ikke af en tegningsberettiget, bør ikke føre til, at man stiller særlige krav med hensyn til selskabets bundethed. Ej heller kan der opstilles formodningsregler for, at selskabet ikke er bundet, udelukkende fordi det ikke er de tegningsberettigede, der har indgået aftalen. I det praktisk liv er forholdene nu en gang de, at mange aftaler nødvendigvis må indgås via fuldmægtige, og det er der intet odiøst i, ej heller i selskabsretlige forhold. En medkontrahent kan derfor i langt størstedelen af alle praktiske tilfælde nøjes med at indgå aftaler med selskabets ansatte og regne med, at disse aftaler via de ansattes stillingsfuldmagt tillige forpligter selskabet. At der under tiden kan opstå tab ved, at selskabet ikke bindes som følge af, at fuldmægtigen har overskredet legitimationen, har formentlig ikke den store betydning i forhold til alternativet med hver gang at indhente de tegningsberettigedes underskrifter.

Med ovenstående in mente er det imidlertid også klart, at i de tilfælde hvor den enkelte transaktion antager en betydelig størrelse, og hvor der måske tillige er usikkerhed omkring stillingsfuldmagtens øvre grænser, kan det tilrådes, at medkontrahenten insisterer på, at det er de tegningsberettigede, der indgår aftalen på vegne af selskabet.

Se til illustration U 2002.2644 H om en ansats indgåelse af optionsaftaler på selskabet vegne. Da det efterfølgende viste sig, at selskabet ikke havde bemyndiget vedkommende til at indgå disse aftaler, men at denne derimod handlede på egen hånd, og da selskabet derfor ikke ville vedgå aftalerne, opstod bl.a. spørgsmålet, om den ansatte kunne siges at have haft en eller anden form for fuldmagt. Landsretten fandt – med efterfølgende stadfæstelse af Højesteret – at dette ikke var tilfældet bl.a. under hensyntagen til den stilling, den ansatte indtog i virksomheden samt under hensyntagen til virksomhedens forhold i øvrigt. Med hensyn til sidstnævnte var forholdet det, at der blev handlet med optioner for knap 10 mio. kr., mens selskabets egenkapital udgjorde ca. 20% af dette beløb. Både Landsret og Højesteret afviste i øvrigt også, at der forelå en adfærdsfuldmagt eller andet, der kunne begrunde, at selskabet var bundet af dispositionerne.

I et tilfælde som dette – hvor optionshandlerne var af en betydelig størrelse, og hvor den ansattes stilling i selskabet ikke forekom at være fuldstændig klar – havde investeringsselskabet stået sig ved at indgå handelsaftalen med selskabets tegningsberettigede. Herved ville tvisten om selskabets bundethed antageligvis være undgået.

I forbindelse med erhvervslivets lånoptagelser synes forholdene i hvert fald at være sådan, at hvor den samlede kreditfacilitet er af blot en vis størrelses, insisterer pengeinstitutterne som regel på, at det er de tegningsberettigede, der indgår aftalen på vegne af selskabet. Dette gælder ikke mindst i de tilfælde, hvor der tillige medvirker udenlandske pengeinstitutter. Konsekvenserne af, at selskabet ikke bindes af en låneaftale, kan således være alvorlige, uagtet at pengeinstitutterne normalt vil have krav på tilbagebetaling af allerede udlånte beløb, og uagtet at vedkommende fuldmægtig på objektivi grundlag vil skulle erstatte tab opstået som følge af, at denne ikke havde den fornødne fuldmagt, jf. AFTL § 25, stk. 1. Reglerne om tegningsret og fuldmagt virker i øvrigt også på dette område ofte sammen, således at det ganske vist er de tegningsberettigede, der indgår selve aftalen, men hvor den efterfølgende administration af kreditfaciliteten i form af valg af renteperiode, udbetaling af trancher etc. overlades til en af selskabet befuldmægtiget person.

3.2.3. *Pengeinstitutternes standardvilkår*

Ligeledes på dette område afspejler standardvilkårene, om vedkommende pengeinstitut har udarbejdet særlige forretningsbetingelse for erhvervskunder, eller om der alene foreligger et sæt almindelige forretningsbetingelser, der gælder for både privatkunder og erhvervskunder.

I de tilfælde, hvor der foreligger et særskilt sæt almindelige forretningsbetingelser, der alene gælder for erhvervskunder, vil både tegningsret- og fuldmagtsforhold som oftest være omfattet af reguleringen. I den forbindelse gælder der i relation til *tegningsretten* som oftest et vilkår om, at pengeinstituttet skal have oplyst hvem, der har tegningsret hos kunden, ligesom der under tiden fremsættes krav om, at denne tegningsret skal dokumenteres. Med hensyn til *oplysningskravet* må dette formentligt fortolkes derhen, at kunden skal oplyse om evt. indskrænkninger i tegningsretten, jf. AL § 60, stk. 2, idet vilkåret populært sagt må forstås som et krav om, at selskabets tegningsregel skal oplyses til pengeinstituttet. Hvor dette ikke sker, må pengeinstituttet vist nok som udgangspunkt være berettiget til at falde tilbage på lovens udgangspunkt og lægge til grund, at ethvert medlem af bestyrelsen og direktionen kan tegne selskabet, jf. AL § 60, stk. 2. Problemet opstår i den forbindelse, såfremt pengeinstituttet indgår en aftale med eksempelvis den administrerende direktør, hvor det efterfølgende viser sig, at denne slet ikke eller i hvert fald

ikke alene kan tegne selskabet, og at dette derfor ikke vil vedgå sig aftalen. Forudsat at indgåelsen af aftalen ikke måtte falde ind under direktørens stillingsfuldmagt, opstår spørgsmålet, om selskabet kan gøres erstatningsansvarlig for det tab, pengeinstituttet måtte lide ved, at aftalen ikke kan gøres gældende.

Det springende punkt er her om undladelsen af at oplyse om de præcise tegningsregler – som krævet i standardvilkårene – skal komme kunden, dvs. selskabet til skade. På den ene side kan det anføres, at såfremt selskabet undlader at efterkomme vilkårene i de almindelige forretningsbetingelser – som forudsættes vedtaget – må dette tillige bære konsekvenserne af dette. I det omfang selskabet havde oplyst pengeinstituttet om dets tegningsregel, ville problemet ikke være opstået. Det synes derfor nærliggende, at det er selskabet, der må bære risikoen for, at situationen er opstået. Alternativt – og dette gælder ikke mindst i disse on-line tider – kan det anføres, at det næppe er forbundet med væsentlig besvær for pengeinstituttet selv at indhente disse oplysninger fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og at der må være pengeinstituttet, der må bære risiko for tab, såfremt man kontraherer uden at have indhentet de fornødne oplysninger. Der kan næppe opstilles en generel løsning, dels fordi forholdet må vurderes helt konkret, dels fordi situationen næppe foreligger i et helt ”rent” tilfælde. Imidlertid må det dog indgå som et element i betragtningen, at det er kunden, der ikke fuldt ud har opfyldt de almindelige forretningsbetingelser, og at dette må komme denne til skade. Betragtninger om egen skyld og/eller adækvansproblemer kan dog føre til, at pengeinstituttets erstatningskrav må nedsættes.

Såfremt kunden oplyser, at selskabet tegnes af eksempelvis en direktør og et bestyrelsesmedlem i forening eller lignende, opstår spørgsmålet, om det tillige skal oplyses hvem, der pt. er medlemmer af direktionen henholdsvis bestyrelsen. En sådan pligt foreligger næppe, såfremt standardvilkårene alene lyder på, at selskabets tegningsregler skal meddeles pengeinstituttet, evt. at sådanne skal dokumenteres. Her må det være tilstrækkeligt alene at meddele hvilke personer, benævnt efter deres funktion, der kan tegne selskabet. Ønsker pengeinstituttet oplysninger om de eksakte personer, må pengeinstituttet enten selv indhente sådanne oplysninger eller anmode kunden om disse. Anderledes forholder det sig med de vilkår, der specificerer, at det skal oplyses ”...*hvem der har tegningsret*”, idet der heri antageligvis ligger et krav om, at de tegningsberettigede ikke bare benævnes via deres funktion, men tidlige ved deres navn.

Uanset hvorledes vilkåret om oplysninger om tegningsretten er udformet, opstår spørgsmålet om, hvordan parterne skal forholde sig overfor senere ændringer i denne. Det springende punkt er i den forbindelse, om kunden af egen drift – i kraft af de almindelige forretningsbetingelser – skal oplyse pengeinstituttet om sådanne ændringer, eller om det er pengeinstituttet selv, der må holde sig ajour. Med andre ord er spørgsmålet, om de afgivne oplysninger til hver en tid skal være korrekte eller alene på afgivelsestidspunktet. Man må i den forbindelse formentlig skelne mellem om ændringen af tegningsretten er forventelig eller ej. Såfremt kunden har oplyst pengeinstituttet om, at selskabet tegnes af eksempelvis en direktør og et bestyrelsesmedlem og tillige har anført navnene på disse, må det stå klart for pengeinstituttet, at personkredsen i disse organer med tiden ændrer sig. Det er i den forbindelse næppe afgørende for pengeinstituttet, at man løbende orienteres om hvem, der er indtrådt eller udtrådt af direktionen henholdsvis bestyrelsen. Opstår spørgsmålet i en konkret sammenhæng, må pengeinstituttet selv rette henvendelse til kunden og forespørge, om det er korrekt, at NN nu er blevet medlem af direktionen, og at denne derfor kan tegne selskabet.

Anderledes såfremt der sker ændringer i en evt. vedtægtsbestemt indskrænkning af tegningsretten. Ændres selskabets tegningsregel således eksempelvis fra, at en direktør og et bestyrelsesmedlem kan tegne selskabet til, at det fremover kun er en direktør og formanden/næstformanden, der kan tegne selskabet, må der påhvile selskabet en pligt til af egen drift at meddele pengeinstituttet dette. Det bemærkes således, at hvor det er forventeligt, at der med tiden sker udskiftninger i et selskabs direktion og bestyrelse, er dette ikke tilfældet med hensyn til selskabets tegningsregel. Tværtimod er forholdet det, at en sådan kun kan gennemføres via en vedtægtsændring. Efterkommes denne pligt ikke, og vil selskabet ikke vedkende sig en aftale indgået i henhold til den gamle tegningsregel, vil selskabet efter omstændigheder skulle erstatte pengeinstituttet det herved lidte tab.

Visse pengeinstitutter har for at undgå unødigt tvist direkte i deres forretningsbetingelser indføjet et vilkår om, at ændringer i selskabets tegningsforhold skal meddeles pengeinstituttet skriftligt. Herved er kundens meddelelsespligt præciseret.

I forlængelse af ovennævnte oplysningskrav indeholder de almindelige forretningsbetingelser under tiden et krav om, at tegningsretten tillige dokumenteres. Et sådant *dokumentationskrav* imødekommes via forelæggelsen af enten en fuldstændig rapport eller et såkaldt sam-

menskrevet resumé fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, der udover en beskrivelse af selskabet som sådan indeholder selskabets tegningsregel. I disse on-line tider fremskaffes disse oplysninger normalt via udskrifter fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens on-line system (Publi-com). Udskriftens rigtighed må herefter på sædvanligvis bekræftes af to vidner, jf. U 1996.301 V om anerkendelse af en sådan bekræftet udskrift som dokumentation for en direktørs tegningsberettigelse.

Som anført under 3.2.2., kan et selskab tillige forpligtes af retshandler indgået af dets fuldmægtige. Anvendelsen af *fuldmagt* reguleres tillige af de almindelige forretningsbetingelser. Ligeledes her gælder der et oplysningskrav, således at pengeinstituttet skal have meddelt hvem, der har fuldmagt for kunden. Kravet må antageligvis fortolkes således, at denne erklæring skal komme fra selskabet selv, dvs. fra fuldmagtsgiveren, hvorefter en fuldmagt uden særlig tilværelse, jf. AFTL § 18 ikke kan komme på tale.

Det synes velbegrunder at udelukke fuldmagter uden særlig tilværelse i kommercielle forhold. Ved fuldmagter uden særlig tilværelse er forholdet som bekendt det, at fuldmagten alene hviler på fuldmagtsgiverens erklæring herom til fuldmægtigen. Medkontrahenten har således alene fuldmægtigens ord at holde sig til med hensyn til omfanget af fuldmagten. Overskrider denne herved sin bemyndigelse, forpligtes fuldmagtsgiveren ikke, uanset om medkontrahenten måtte være i god eller ond tro herom. Anvendelsen af § 18 fuldmagter er antageligvis meget begrænset i Danmark, i hvert fald hvad angår kommercielle forhold, jf. *Lyng Andersen & Bo Madsen: Aftaler og mellemmænd* (4.udg. 2001), s. 290.

Visse pengeinstitutter har yderligere indføjet det som et krav, at meddelelsen om hvem, der for kunden har fuldmagt, skal være skriftlig. Denne meddelelse kan dels have karakter af at være en særskilt rettet erklæring til pengeinstituttet, jf. AFTL § 13, eller være i form af en generel meddelelse overgivet til fuldmægtigen med henblik på forevisning for tredjemand, jf. AFTL § 16. Undtaget de situationer, hvor der måtte være tale om generalfuldmagt, synes langt størstedelen af de anvendte fuldmagter at være af den førstnævnte type. Undertiden endda således, at kunden skal anvende en af pengeinstituttet særlig udarbejdet fuldmagtsblanket, som efterfølgende forbliver i pengeinstituttets besiddelse. Dermed opstår der ikke tvivl om hvem, der har den fornødne fuldmagt til at foretage bestemte dispositioner.

Selve fuldmagten må i sagens natur være underskrevet enten af en person, der selv har fuldmagt, eller af en tegningsberettiget person.

Er fuldmagten forfalsket, forpligtes selskabet selvsagt ikke af "fuldmægtigens" dispositioner, og pengeinstituttet må i givet fald rette sit krav mod den falske fuldmægtig. Er denne imidlertid insolvent, kan dette krav være illusorisk, og interessen samler sig derfor om, hvorledes falske fuldmagter undgås. En vis sikkerhed kan opnås ved at fremsætte krav om, at underskriften berigtiges af vitterlighedsvidner. Hos *Kæstel: Bankjura* (4.udg. 1981), s. 340 anbefales det endda, at underskriften attesteres af en notar, da også vitterlighedspåtegningerne kan være forfalskede.

I det praktiske bankliv synes risikoen for forfalskninger at være blevet bedømt som værende lille, idet de gængse fuldmagtsblanketter ikke har nogen rubrikker til vitterlighedspåtegninger, ligesom notarinstituttet vist kun anvendes ved transaktioner, der tillige har et udenlandsk islæt.

Modsat det, der gælder i relation til tegningsretten, vil der oftere være anledning til, at selskabet tilbagekalder eller ændrer allerede udstedte fuldmagter. Proceduren er i den forbindelse, at tilbagekaldelsen eller ændringen af fuldmagten skal ske på en måde, der er lige så effektiv som måden, hvorpå den blev stiftet, jf. således AFTL § 12, stk. 1. Er fuldmagten kommet til tredjemands kundskab via en til ham særskilt rettet erklæring, er den tilbagekaldt, når særskilt erklæring herom er kommet frem, jf. AFTL § 13. Tilsvarende tilbagekaldes en fuldmagt efter AFTL § 16 ved, at fuldmagten tilbagegives fuldmagtsgiveren eller tilintetgøres.

Uagtet at der således ikke er direkte anledning til at regulere forholdet, fremgår det ofte for god ordens skyld af de almindelige forretningsbetingelser, at en skriftlig fuldmagt anses for bortfaldet, når meddelelse herom er kommet frem til pengeinstituttet. Om end det ofte fremgår af forretningsbetingelserne, at denne tilbagekaldelse ligeledes skal være skriftlig, har dette krav næppe nogen selvstændig betydning. Har selskabet beviseligt mundtligt meddelt pengeinstituttet, at en given fuldmagt ikke længere skal gælde, kan pengeinstituttet ikke længere disponere i tillid til fuldmagten, således at selskabet forpligtes af de herved foretagne dispositioner.

Et andet forhold, der hyppigt reguleres, er fuldmægtigens retsstilling ved kundens død. Problemstilling er antageligvis meget sjælden forekommende i erhvervsforhold, al den stund at den jo ikke opstår i relation til de erhvervsvirksomheder, der er organiseret i form af et kapitalselskab. Måtte der imidlertid være tale om en enkeltmandsvirksomhed,¹²¹ og dør indehaveren, er udgangspunkt efter AFTL § 21, stk. 1, at fuldmagten fortsat er gældende, medmindre det

121. Se *Munck & Hedegaard Kristensen: Selskabsformerne* (4.udg. 2002), s. 29 for denne terminologi.

følger af særlige omstændigheder, at denne skal bortfalde. Sådanne særlige omstændigheder foreligger, såfremt forudsætningen for selve bemyndigelsen brister som følge af fuldmagtsgiverens dødsfald.¹²² Som eksempler herpå kan nævnes fuldmagt til indkøb af tøj til fuldmagtsgiverens eget brug, køb af en ejendom som fuldmagtsgiveren selv vil drive,¹²³ men efter omstændighederne også køb af materialer til brug for virksomheden, givet at denne ikke vil kunne drives videre efter fuldmagtsgiverens død.

I de indhentede almindelige forretningsbetingelser er forholdet reguleret på forskellig vis. En gruppe af pengeinstitutter gentager i deres forretningsbetingelser alene udgangspunktet efter AFTL § 21, stk. 1, hvorefter det anføres, at fuldmagten fortsat gælder ved kundens død, medmindre andet er aftalt, dog således at pengeinstituttet er berettiget til at spærre konti m.v. med henblik på at sikre afdødes bo. En anden gruppe af pengeinstitutter fraviger derimod direkte udgangspunktet i aftaleloven, idet det typisk anføres, at fuldmagten automatisk bortfalder ved kundens død og konti m.v. herefter uden videre spærres, indtil skifteretten har taget stilling til boets behandling. En sådan fravigelse af lovens udgangspunkt kræver en utvetydig vedtagelse af de almindelige forretningsbetingelser for at kunne gøres gældende overfor den pågældende fuldmægtig, men forekommer ikke uden videre at være urimelig. Pengeinstituttet har således en berettiget interesse i, at der eksempelvis ikke foretages træk på kreditfaciliteter, før boets stilling er afklaret. Omvendt vil der sjældent være et hensyn at tage til vedkommende fuldmægtig eller afdødes virksomhed, der i langt de fleste tilfælde alligevel skulle afvikles som følge af indehaverens død.

Anderledes i privatkunde-forhold, hvor eksempelvis ægtefæller giver hinanden fuldmagt til deres konti. Her vil et vilkår om, at sådanne fuldmagter automatisk bortfalder ved kundens død, og dennes konto spærres kunne have betydelige konsekvenser for den efterleverende ægtefælles muligheder for fortsat at afholde udgifter til livets fornødenheder. Se i den forbindelse for en berettiget kritik heraf *Lyng Andersen*: Om at smække kassen i – hovedmandens død og aftalelovens § 21, stk. 1, i Julebog 2000, s. 9 ff.

Et i den konkrete kontekst mere relevant spørgsmål er, om en fuldmagt bortfalder, såfremt fuldmagtsgiveren går konkurs eller anmelder

122. Jf. *Ussing*: Aftaler (3.udg. 1950), s. 318.

123. Jf. *Ussing*: Aftaler (3.udg. 1950), s. 318 ff.

betalingsstandsning. Aftaleloven indeholder ikke bestemmelser om dette spørgsmål, idet AFTL § 23 alene vedrører tredjemands retsstilling i forhold til konkursboet. Ikke desto mindre må det som før antages, at fuldmagten som sådan falder bort, såfremt forudsætnin-gerne til grund for udstedelsen af fuldmagten er bristet som følge af betalingsstandsningen eller konkursen. Dette vil de som oftest ikke være, såfremt fuldmagtsgiveren alene er under betalingsstandsning, idet det normalt er forudsat, at virksomheden drives videre under denne og i princippet forventes forsat efter en eller anden form for rekonstruktion. Anderledes ved en konkurs, idet virksomheden her afvikles. I det praktiske bankliv vil det imidlertid være af mindre betydning, om en fuldmagt er bortfaldet som følge af kundens konkurs eller ej, idet kundens kreditfaciliteter normalt vil blive ophævet i tilfælde af betalingsstandsning, konkurs eller anden form for insolvens-behandling. Om en fuldmægtig derfor i princippet stadig kan trække på selskabets konti, er derfor mindre vigtigt, når trækningsretten allerede er suspenderet. Antageligvis af selv samme grund indeholder de almindelige forretningsbetingelser ikke nogen regulering af dette spørgsmål.

3.3. Modregning

Modregningsinstituttet har antageligvis en betydelig udbredelse inden for erhvervsforhold. Det er der formentlig to årsager til. For det *første* medfører modregning i visse henseender administrative lettelser. Hvor to parter løbende handler med hinanden, og hvor de udestående beløb hver især er af en beskeden størrelse, kan det under tiden være lettest at modregne. Parterne kan i den forbindelse frit aftale, at der skal modregnes inden for et vist tidsrum, således at der alene med visse intervaller – eksempelvis hver tredje måned – skal ske en udligning af nettosaldoen.

For det *andet* virker modregning som en form for effektiv privat tvangsfuldbyrdelse i tilfælde, hvor den ene af parterne mangler betalingsvilje eller betalingsevne.¹²⁴ Her vil anvendelsen af modregningsinstituttet som regel medføre besparelser, idet sagsanlæg vil være ufornuddent i det omfang, at fordringerne dækker hinanden eller i det omfang modfordringen er mindre end hovedfordringen. Modregneren får således fuld dækning for sit tilgodehavende uden først at være

124. Jf. *Gomard*: Obligationsret, 3. del (1993), s. 178.

henvist til at anlægge sag m.v. Fyldestgørelsen sker, når modregningserklæringen er kommet frem til hovedmanden. Fra dette tidspunkt af ophører fordringerne med helt eller delvist at bestå. Måtte der være tale om konnekse fordringer, fremrykkes dette tidspunkt yderligere, idet fordringerne da ophører på det tidspunkt, hvor de første gang står overfor hinanden. Modregningen har her effekt *ex.tunc*, hvorfor afgivelse af en modregningserklæring ikke er nødvendig.

Modregning har en særlig betydning i forholdet mellem pengeinstitutter og deres kunder, idet pengeinstitutterne som oftest både vil være kreditor i forhold til kunderne i forbindelse med, at de yder dem kredit, men også debitor i forbindelse med, at kunderne har indlånskonti placeret hos pengeinstitutterne. Dermed befinder parterne sig i et naturligt modregningsmiljø, som det så pædagogisk er blevet udtrykt.¹²⁵ Da både hovedfordringerne og modfordringerne lyder på penge, er kravet om komputabilitet som hovedregel opfyldt, hvis da ikke fordringerne er i forskellig valuta, og parterne direkte eller implicit har fravalgt GBL § 7. Modregning inden for pengeinstitut verdenen forekommer navnlig i to versioner.

For det *første* praktiseres den almindelige – tvungne – modregning overfor de kunder, der savner betalingsviljen og/eller betalingsevnen. Spørgsmålet er her ikke så meget, om modregningsbetingelserne er opfyldt i forhold til kunden – det er de som regel – men derimod mere om der kan ske modregning, efter at hovedfordringen, dvs. indlånet, er blevet overført typisk i forbindelse med, at der gøres udlæg i kontoen. Det springende punkt er som regel, hvornår betingelserne i GBL § 28 er opfyldt.

For det *andet* gør pengeinstitutterne under tiden brug af såkaldt aftalt modregning. Ved aftalt modregning forstås en aftale, hvor kunden indvilliger i, at vedkommendes indlånskonto hos pengeinstituttet spærres til sikkerhed for en eksisterende eller en fremtidig modfordring, dvs. i realiteten til sikkerhed for et af pengeinstituttet bevilliget lån. Tilbagebetales dette lån ikke til tiden, kan pengeinstituttet uden videre søge sig fyldestgjort via modregning i den spærrede konto. Denne modregning vil tillige skulle respekteres af hovedmandens kreditorer, forudsat at kontoen vitterlig har været spærret for kundens dispositioner. En sådan aftale om modregning er i realiteten udtryk for, at den simple fordring, som indlånet er udtryk for, pantsættes til

125. Jf. Hedegaard Kristensen: Studier i erhvervsfinansieringsret (2003), s. 271.

fordel for pengeinstituttet. Der er med andre ord tale om pant i egen gæld – *pignus debiti*.

Fra tid til anden søger pengeinstitutterne at indgå sådanne aftaler om modregning, uden at den relevante konto spærres. I stedet aftales det eksempelvis, at pengeinstituttet kan modregne med endnu ikke forfaldne krav. Formålet med sådanne aftaler vil som regel være at sikre pengeinstituttet en forbedret fyldestgørelsesmulighed i konkurrence med kundens andre kreditorer.

Med andre ord søges der som regel skabt en særlig sikkerhedsret, hvorfor arrangementet som altovervejende udgangspunkt forudsætter iagttagelsen af en sikringsakt. Hvor en sådan ikke er iagttaget, vil arrangementet ikke skulle respekteres af kundens retsforfølgende kreditorer.

Nedenstående gennemgang tager i den forbindelse dels sigte på at gennemgå de almindelige betingelser for pengeinstitutternes modregning, dels på at undersøge mulighederne for at iværksætte ordninger om aftalt modregning i relation til kunden og dennes kreditorer.

3.3.1. Almindelig (tvungen) modregning

Pengeinstitutter, der ønsker at drage fordel af det forhold, at de som regel udover at være kreditor i forhold til kunden også er debitor, må benytte sig af de almindelige modregningsregler. Der gælder således ingen særlige regler for pengeinstitutters modregning.¹²⁶ I henhold til disse kan der ske modregning, såfremt der mellem to parter eksisterer to eller flere afviklingsmodne fordringer, der lyder på samme ydelse, forudsat der ikke ved lov eller på anden måde er gjort indgreb i denne modregningsadgang. Efter den traditionelle terminologi benævnes den, der vil modregne for modregneren, fordringen, hvormed der modregnes for modfordringen, mens den, der modregnes imod, benævnes hovedmanden og dennes fordring for hovedfordringen. I nærværende sammenhæng er det pengeinstituttet, som er modregneren, det udestående lån m.v. er modfordringen, mens kunden og dennes indlån er hovedmanden/hovedfordringen.

3.3.1.1. Gensidighed

Modregning forudsætter i al almindelighed, at der foreligger gensidighed, således at hovedfordringens kreditor tillige er modfordringens

126. Jf. tillige *Lynge Andersen: Pengeinstitutters modregning i særlige indlån* (1988), s. 27.

debitor og omvendt. Dette giver normalt ikke anledning til problemer at fastslå, om dette krav er opfyldt, men der kan peges på enkelte tilfælde, hvor det kan overvejes, om der foreligger den krævede gensidighed. Hvor en eller flere af pengeinstituttets kunder er bundet sammen af et særligt interessefællesskab, eksempelvis fordi de tilhører samme koncern, kan det overvejes, om man i relation til modregningsspørgsmålet skal anse koncernen som værende en enhed, således at koncernselskab A's gæld til pengeinstituttet kan udlignes via modregning i koncernselskabs B's indlånskonti.¹²⁷ En sådan overvejelse må – om end tiltalende i visse henseender – afvises, idet de enkelte selskaber i koncernen netop er selvstændige retssubjekter. De enkelte koncernselskaber hæfter således som altovervejende udgangspunkt ikke for hinandens gæld. Følgelig er tvangsfuldbyrdelse af et forfaldent pengekrav – være sig i form af udlæg eller modregning – i et andet selskabs indlånskonto udelukket. Tilsvarende gælder naturligvis desto mere i de tilfælde, hvor der end ikke er tale om koncernselskaber, men blot selskaber mellem hvilke, der er et vist samarbejde eller interessefællesskab, jf. fra retspraksis U 1959.627 H, hvor modregning overfor hovedmandens tætte forretningsforbindelse blev nægtet, uagtet at denne tillige administrerede hovedmandens kontormæssige arbejde, og at betaling således skulle ske til denne.¹²⁸

Benytter en koncern sig af cash pool ordninger eller koncernkonti i sin likviditetsstyring, må spørgsmålet om gensidighed vurderes helt konkret med udgangspunkt i den enkelte ordning. Ved fiktiv cash pooling, jf. herom kapitel 1, punkt 5.1.1.3. er forholdet det, at pengeinstituttet alene med henblik på rentetilskrivningen prætenderer, at koncernen kun har én konto. I realiteten føres der et antal separate konti for hvert enkelt koncernselskab. Dermed er det også klart, at pengeinstituttet lige så lidt som før kan modregne koncernselskab A's gæld i koncernselskab B's indlånskonto. Foretages der imidlertid effektiv cash pooling, således at alle koncernens konti reelt overføres til en kombineret ind- og udlånskonto eller evt. til en samlet ind-

127. Jf. herved også *Gomard*: Obligationsret, 3. del (1993) s. 191.

128. Et muligt forbehold må dog tages for de situationer, hvor de enkelte selskabers aktiver og passiver ikke klart kan udskilles fra hinanden, jf. til eksempel U 1997.1642 H om identifikation mellem et selskab, der forestod driften af en festival, og et selskab, der varetog restaurationsdriften på selv samme festival. Højesteret fandt, at restaurationsselskabet ud fra et identifikationssynspunkt tillige hæftede for festivalselskabets gæld, ikke mindst under hensyntagen til det forhold, at der var sket en betydelig sammenblanding af de to selskabers økonomi.

lånskonto og en samlet udlånskonto, vil der kunne ske modregning. Foreligger der kun én ind- og udlånskonto, er det evident, at der løbende sker modregning, når koncernen eksempelvis indsætter penge, og en evt. debit saldo herved reduceres. Sker der cash pooling over to konti, således at koncernens samlede udlån samles på én konto og det samlede indlån på en anden, kan situationen synes at være en anelse anderledes, såfremt kontohaverne er to forskellige koncernselskaber. I et sådant tilfælde vil der ikke på det formelle plan foreligge gensidighed, idet indlånskontoehaveren kan være koncernselskab A, mens udlånskontoehaveren kan være koncernselskab B. Ikke desto mindre må der også i dette tilfælde kunne foretages modregning, forudsat at de andre modregningsbetingelser er opfyldt. Forholdet er jo således det, at koncernen via oprettelsen af en cash pool ordning har accepteret, at koncernen skal opfattes som værende en enhed og via koncentrationen af de respektive selskabers konti har gennemført dette princip i praksis. I den forbindelse kan det ikke tillægges betydning, at man af rent praktiske årsager har indsat et koncernselskab som kontohaver for indlånskontoen og et andet som kontohaver for udlånskontoen.

Problemet forekommer antageligvis kun sjældent i det praktiske liv, idet det normalt vil være det samme selskab, som optræder som kontohaver i de tilfælde, hvor der opereres med en koncern indlånskonto og en koncern udlånskonto.

I øvrigt bør det i relation til koncerners lånoptagelse anføres, at uagtet at koncernselskaber som udgangspunkt ikke hæfter for hinandens gæld, er forholdene i det praktiske liv tit anderledes. Således vil i hvert fald moderselskabet ofte blive bedt om at kautionere for datterselskabernes gæld, medmindre moderselskabet kan slippe af sted med alene at afgive en støtteerklæring, der efter omstændighederne kun forpligter på det moralske plan. Ligeledes vil datterselskaber undertiden blive bedt om at kautionere for dels moderselskabet, hvorved reglen i AL § 115a stk. 1, naturligvis må respekteres,¹²⁹ dels for de andre selskaber i koncernen. Hvor der foreligger sådanne krydskautioner inden for en koncern, er det klart, at disse efter omstændighederne kan

129. I den forbindelse skal det blot erindres, at det ikke er tilstrækkeligt, at datterselskabets ledelse blot konstaterer, at reglen formelt er overholdt. Det må tillige vurderes, om en sådan kautionering ud fra en risikobetragtning forekommer at være forsvarlig, jf. således tillige *Werlauff: Selskabsret* (5.udg. 2003) s. 322 med henvisninger til retspraksis.

tvangsfuldbyrdes via modregning, såfremt de kautionerende selskaber ikke vedgår sig forpligtelsen, når den aktualiseres.

Kravet om gensidighed skal være opfyldt på det tidspunkt, hvor modregningen gennemføres, dvs. på det tidspunkt da modregningserklæringen kommer frem til hovedmanden. Der er således intet til hinder for, at et pengeinstitut kan foretage modregning med et lån, som det ikke selv har ydet.

Noget sådant kan navnlig forekomme, såfremt pengeinstituttet har erhvervet andele i allerede ydede lån på det sekundære lånemarked, således som det ofte er tilfældet på eurokreditmarkedet. Her kan et pengeinstitut efter omstændighederne erhverve en særlig god fyldestgørelsesposition, såfremt det viser sig, at låntager tillige er indlånskunde hos vedkommende pengeinstitut. Pengeinstituttet bør dog være opmærksom på, at den oprindelige låneaftale ikke sjældent vil indeholde en såkaldt *pro rata sharing clause*, efter hvilken pengeinstituttet forpligtes til at dele det herved opnåede provenu med de øvrige långivere.

Reglen om gensidighed som en forudsætning for gennemførsel af tvungen modregning er ikke undtagelsesfri. Der forekommer tilfælde, hvor der desuagtet, at der ikke foreligger gensidighed, kan gennemføres modregning. Som praktiske hovedeksempler på sådanne undtagelser kan dels nævnes GBL § 28, hvorefter der i et vist omfang kan ske modregning selv efter overdragelse af hovedfordringen, dels reglerne om konneks modregning.

3.3.1.2. Komputabilitet

Ved modregning sker der opfyldelse af hovedfordringen i den udstrækning som modfordringen rækker til. Hovedmanden kan i sagens natur forlange, at den ydelse som anvendes til opfyldelse af hovedfordringen svarer til den, som hovedfordringen giver ham ret til. Er dette ikke tilfældet, må hovedmanden på sædvanlig vis kunne gøre almindelige misligholdelsesbeføjelser gældende. En forudsætning for modregning er derfor, at kravene er komputable, således at ydelsen efter modfordringen tillige er den rigtige ydelse efter hovedfordringen.

I pengeinstitutforhold vil dette ofte være tilfældet, idet kundens krav i henhold til indlånskontoen vil lyde på kroner, mens pengeinstituttets krav i henhold til en låneaftale som oftest ligeledes vil lyde på kroner. Imidlertid kan der opstå situationer – navnlig i de større udlånsforhold – hvor en af parternes forpligtelser lyder på betaling i en anden valuta end kroner. Som oftest er det pengeinstituttets modfordring, der evt. er i en anden valuta, som når et dansk pengeinstitut

eksempelvis medvirker til ydelsen af et lån i euro eller engelske pund, evt. som en del af et internationalt lånesyndikat. Her må pengeinstituttet – som led i en evt. tvangsfuldbyrdelse – kunne modregne sit pund-krav i kundens krone-indestående, idet den officielle krone/pund kurs da må lægges til grund.

Derimod vil kunden kun ganske undtagelsesvist kunne frigøre sig fra sin betalingsforpligtelse i pund ved at betale i kroner eller ved at "påtvinge" pengeinstituttet modregning i dens danske indlånskonto. Bestemmelsen i GBL § 7 synes ganske vist at hjemle kunden en sådan valgfrihed, men man bør her være opmærksom på, at den kun finder anvendelse såfremt der a) ikke er aftalt noget andet, og b) såfremt betalingsforpligtelsen lyder på en valuta, som ikke anvendes på betalingsstedet. Disse betingelser vil så godt som aldrig være opfyldt i de situationer, hvor en dansk låntager optager lån i fremmed valuta. For det første vil selve låneaftalen præcisere, at alene betaling i eksempelvis pund accepteres som rigtig ydelse i henhold til låneaftalen. For det andet – og det har navnlig betydning, hvor en sådan aftale rent undtagelsesvis ikke måtte være indgået eller følge af omstændighederne – vil betalingsstedet for eksempelvis et pund denomineret lån altid være aftalt til at være London. Dermed er anden del af GBL § 7 heller ikke opfyldt.

Måtte der undtagelsesvist foreligge den situation, at hovedfordringen er i en anden valuta, er det i de praktisk forekommende tilfælde særdeles tvivlsomt, om pengeinstituttet kan modregne med en fordring i danske kroner. En hovedfordring i en udenlandsk valuta kan primært tænkes at være opstået fordi a) pengeinstituttet har ydet et lån i en udenlandsk valuta, men ikke udbetalt dette i overensstemmelse med låneaftalen, eller b) fordi pengeinstituttet har påtaget sig at fremskaffe rejsevaluta m.v. I begge tilfælde vil GBL § 7, stk. 1, være fraveget, hvorefter pengeinstituttet ikke vil kunne betale i danske kroner og dermed ej heller modregne i danske kroner. Dertil kommer det forhold, at modregning i det hele taget er udelukket i disse tilfælde, idet der må antages, at der foreligger en implicit aftale om, at likviditeten rent faktisk stilles til rådighed for kunden. Kunden har således i dette tilfælde krav på effektiv betaling, hvorefter låneforpligtelsen ikke kan berigtiges via modregning.

3.3.1.3. Afviklingsmodenhed

Ved modregning sker der hel eller delvis opfyldelse af hovedfordringen, idet modfordringen afregnes i hovedfordringen. Såfremt hovedfordringen herved helt eller delvist skal ophøre, forudsætter dette, at modfordringen dels efter sin beskaffenhed kan anvendes til rigtig opfyldelse af hovedfordringen – kravet om komputabilitet – dels at

opfyldelsen sker i overensstemmelse med de tidsmæssige rammer for en sådan opfyldelse – kravet om afviklingsmodenhed. Herefter er det udelukket, at der – inden for rammerne af den tvungne modregning – kan ske modregning med et uforfaldent modkrav. Hovedmanden skal således ikke uden videre acceptere, at et endnu ikke forfaldent krav mod ham kan afregnes i hovedfordringen. Tilsvarende er det et krav, at hovedfordringens frigørelsestid er kommet. Hvornår denne indtræder, må afgøres konkret på baggrund af den enkelte fordrings beskaffenhed. Dog må der advares imod det synspunkt, at pengefordringer altid kan indfries. Om end det af GBL § 5, stk. 1, fremgår, at skyldneren – når intet andet er aftalt – er berettiget til at betale til hver en tid, er dette netop kun et deklaratorisk *udgangspunkt*. I de praktisk forekommende tilfælde vil der nemlig så godt som altid foreligge en aftale om enten frigørelsestiden eller om forfaldstiden, efter hvilken frigørelsestiden kan udledes.

At der efter omstændighederne ikke skal meget til, før lovens udgangspunkt anses for fraveget via en aftale, følger allerede af forarbejderne til denne. I *Udkast til lov om gældsbreve*, s. 23 hedder det således at "*Reglen kommer kun til Anvendelse, naar, der overhovedet ikke er aftalt – eller maa anses aftalt – noget enten om forfaldstid, d.v.s. det Tidspunkt, paa hvilket Betaling af Fordringshaveren kan forlanges erlagt, eller om Frigørelsestid, d.v.s. det Tidspunkt, paa hvilket Skyldneren har Ret til at frigøre sig ved Betaling. Fra en Aftale om Rentebetaling vil der ofte kunne drages visse Slutninger med Hensyn til Betalingstid for Hovedstolen. Bestemmelsen vil saaledes være uanvendelig, hvis der t.Eks. er aftalt Rentebetaling til bestemte Terminer*".

Er der eksempelvis aftalt en bestemt amortisering eller bestemte renteterminer, må dette normalt anses for at være en fravigelse af GBL § 5, stk. 1, hvorefter gælden ikke kan indfries førtidigt.¹³⁰ At aftaler om debtors uopsigelighed skal respekteres, er evident. Er der således indgået en aftale om, at debitor alene kan indfri gælden med et vist varsel, eller foreligger der en aftale om, at gælden overhovedet ikke kan indfries inden for visse tidsmæssige rammer, må dette respekteres af debitor, jf. for sidstnævntes vedkommende U 1988.145 H.¹³¹ Det er ligeledes klart, at evt. betingelser i opsigelsesklausulen må respekteres, og man kan derfor ikke gå ud fra, at gælden altid kan indfries til kurs

130. Jf. *Ussing: Obligationsretten – alm. del*. (4.udg. 1967), s. 184.

131. En undtagelse fra dette udgangspunkt er de forhold, der er omfattet af Kreditaf-taleloven, idet dennes § 26, stk. 1 netop forskriver, at debitor ikke alene har ret til at indfri førtidigt, men tillige har krav på en reduktion af kreditomkostningerne i denne anledning.

100, jf. U 2004.1395 Ø om opsigelse af et højtforrentet pensionskasepantebrev, der alene kunne indfries til en forhøjet kurs.

Kravet om afviklingsmodenhed kan give anledning til visse overvejelser i forbindelse med pengeinstitutters modregning. At *modkravet* skal være forfaldent, før der kan ske modregning, betyder i praksis, at pengeinstituttets udlån skal være forfaldent. Om dette er tilfældet, må afgøres konkret, idet det her alene skal bemærkes, at udlånet kan være forfaldent enten som følge af forfaldstidens ordinære indtræden eller på grund af dennes ekstraordinære indtræden. Med hensyn til den *ordinære* indtræden, giver denne sjældent anledning til problemer. Typisk fremgår det af selve låneaftalen, at lånet eksempelvis forfalder den 1. december 2005. Er det udestående beløb ikke pengeinstituttet i hænde denne dag, kan der som udgangspunkt modregnes i kundens indestående i pengeinstituttet, givet at frigørelsestiden for denne indlånskonto er kommet.

Forfaldstiden indtræder *ekstraordinært*, såfremt lånet enten opsiges, eller såfremt det ophæves på grund af låntagers væsentlige misligholdelse. Med hensyn til *opsigelsen* af lån står det som udgangspunkt kreditgiver frit for at udnytte en evt. opsigelsesmulighed i den konkrete kreditaftale. Måtte der ikke være en sådan konkret opsigelsesbestemmelse, vil kreditgiver efter omstændighederne alligevel være berettiget til at opsiges lånet med et vist varsel, medmindre denne har forpligtet sig til modsatte – typisk igennem en bestemmelse om uopsigelighed, jf. tillige herom afsnit 3.4. Givet at denne opsigelse er sagligt begrundet, jf. U 1987.963 V, og at opsigelsesvarslet er overholdt, vil lånet være forfaldent ved udløbet af dette tidsrum, og der vil således fra dette tidspunkt kunne modregnes.

En *ophævelse* af et lån kommer alene på tale i de tilfælde, hvor låntageren væsentligt har misligholdt sine forpligtelser.¹³² Hvornår der foreligger en sådan misligholdelse af en kontraktsparts forpligtelser, at denne må betragtes som væsentlig, kan der ikke siges noget generelt om. Dette må afgøres fra tilfælde til tilfælde på baggrund af aftalen og parternes forudsætninger. Her skal der alene advares imod, at man uden videre lægger til grund, at debtors udeblivelse med et enkelt afdrag altid er udtryk for væsentlig misligholdelse med deraf følgende hæveadgang for pengeinstituttet.¹³³

132. Om ophævelse af pengelån se generelt *Iversen*: Ophævelse af pengelån – et detailspørgsmål i kreditretten af almindelig obligationsretlig interesse, i U 1992 B. 327.

133. Jf. tillige *Lynge Andersen & Werlauff*: Kreditretten (4.udg. 2005), s. 54.

I det praktiske pengeinstitutliv er forholdet imidlertid det, at denne retsusikkerhed som oftest er fjernet via en egentlig forfaldsklausul, af hvilken det fremgår, hvilke begivenheder der får lånet til at forfalde. Om end det ikke altid tydeligt fremgår af bestemmelsen, og om end der under tiden anvendes udtryk, som at kreditten i disse tilfælde kan "*opsiges til øjeblikkelig indfrielse*", vil der ofte være tale om en klausul, der gør op med de forhold, der betragtes som væsentlig misligholdelse.¹³⁴ Måtte der undtagelsesvist være indsat et krav om, at kreditor skal afgive påkrav i sådanne tilfælde, vil forfaldstiden først indtræde, når et sådant påkrav er kommet frem til debitor. Først fra dette tidspunkt vil der således kunne foretages modregning.

Med hensyn til hovedkravet – indlånskontoen – vil pengeinstituttet normalt være berettiget til at frigøre sig fra dag til dag. Langt størstedelen af erhvervslivets indlånskonti har således karakter af at være anfordringskonti, dvs. konti hvor indskuddet kan hæves på anfordring, uden at det er nødvendigt med nogen form for varsel, opsigelse eller lignende. Forfaldstiden indtræder således ved kontohaverens anmodning om udbetaling af et givet beløb. Tilsvarende og i overensstemmelse med det ovenfor anførte må det antages, at pengeinstituttet til hver en tid er berettiget til at frigøre sig fra denne forpligtelse, således at indlånet til hver en tid kan tilbagebetales til kontohaveren. Denne tilbagebetaling må ligeledes kunne foretages via modregning, givet at pengeinstituttet har et forfaldent modkrav.

Anderledes stiller det sig i de tilfælde, hvor der mellem parterne er indgået en særskilt indlånsaftale – såkaldte aftaleindlån. Ved sådanne aftaler, der typisk løber over 1, 3, 6 eller 12 måneder, forpligter kunden sig til at stille et givet beløb – som regel mindst 300.000 kr. – til rådighed for pengeinstituttet. Aftaleindlånet forfalder i overensstemmelse med aftalen først efter udløbet af denne periode. Hvorvidt pengeinstituttet er berettiget til at indfri forholdet førtidigt, fremgår sjældent af aftalen, al den stund at pengeinstituttet normalt ikke er interesseret i en sådan førtidig indfrielse. Det må dog som udgangspunkt antages, at pengeinstituttet ikke er berettiget til noget sådant. Kunden, der indgår en sådan indlånsaftale, har således en berettiget forventning om, at denne igennem hele aftaleperioden modtager den aftalte forrentning. En forrentning som normalt vil ligge på højde med pengemarkedsrenten og således vil være højere end den, kunden normalt ville få på en almindelig indlånskonto. Følgelig må penge-

134. Jf. ligeledes punkt 3.4.1.

instituttet være afskåret fra at indfri forholdet før forfaldstidens indtræden. Frigørelses- og forfaldstidens indtræden må i dette tilfælde være sammenfaldende. Modregning før udløbet af bindingsperioden er herefter udelukket.

3.3.1.4. En retskraftig modfordring

Modregning forudsætter, at modfordringen er retskraftig, dvs. at hovedmanden er retlig forpligtet til at fyldestgøre denne. Dette vil hovedmanden ikke være, såfremt modfordringen er forældet, eller såfremt den alene har karakter af at være en moralsk forpligtelse.¹³⁵ I pengeinstitutforhold og mere generelt i erhvervsforhold er det antageligvis sjældent, at der forsøges modregnet med en ikke retskraftig fordring. Et tænkt eksempel må i givet fald være den situation, hvor pengeinstituttet søger at modregne med et forældet krav i henhold til en kreditaftale. Krav i henhold til gældsbreve forældes i den forbindelse 20 år efter stiftelsestidspunktet, jf. DL 5-14-4, mens pengekrav på andet grundlag, eksempelvis krav i henhold til kreditaftaler, der ikke har karakter af at være gældsbreve samt mere generelt krav på renter forældes efter 5 år regnet fra – som udgangspunkt – forfaldstiden, jf. §§ 1 og 2 i Forældelsesloven af 1908.¹³⁶ At forældelse er en ophørsgrund og ikke bare har karakter af at være en processuel begrænsning, der er til hinder for, at domstolene kan tvangsfuldbyrde forældede krav, viser sig derved, at der ej heller kan modregnes efter udløbet af forældelsesfristen.¹³⁷ Dette har navnlig betydning for de ikke-konnekse krav, idet modregning her er betinget af, at der fremsendes en modregningserklæring, og idet modregningen først har virkning fra det tidspunkt, hvor denne er modtaget hos debitor, dvs. *ex.nunc*. Følgelig må modkravet på dette tidspunkt være retskraftigt, dvs. modregningserklæringen skal være kommet frem til debitor inden udløbet af de respektive frister. Er dette ikke tilfældet, er fordringen ikke længere retskraftig og vil ikke kunne benyttes til modregning. Er modkravet derimod konnekst med hovedkravet, opstår dette forældelsesproblem ikke, idet hovedfordringen her helt eller delvist ophører første gang de to fordringer står overfor hinanden. Denne en gang skabte mod-

135. Som eksempel herpå kan nævnes spillegæld, hvorefter ingen er forpligtet til at betale det, man taber i dobbel, jf. DL 5-14-55.

136. Lov nr. 274 af 22. december 1908.

137. Jf. *Gomard: Obligationsret*, 3.del (1993) s. 221.

regning bevares således, uanset at den rent "fysisk" først finder sted på et senere tidspunkt.

Et langt mere relevant spørgsmål er, om modfordringen skal være særlig klar eller ligefrem åbenbar som betingelse for modregning. Med andre ord er spørgsmålet, om der kan opstilles et egentlig likviditetskrav som betingelse for modregning.

Der kan anføres hensyn for og imod en sådan likviditetsregel. På den *ene side* kan hovedmanden have en vis interesse i at forhindre forsøg på modregning med krav der er åbenbart grundløse. Dette gælder ikke mindst i de tilfælde, hvor hovedmanden i givet fald – i fravær af modregningen – ville have adgang til at gøre særlige foranstaltninger gældende i anledning af betalingsmisligholdelsen, eksempelvis udøve standsningsret m.v. Her kan det synes betænkeligt uden videre at give modregneren adgang til at modregne med et tvivlsomt krav, idet værdien af en evt. standsningsret ville være gået tabt, når det efterfølgende måtte vise sig, at der intet modkrav var. På den *anden side* er det dog ligeledes klart, at værdien af selve modregningsinstitutet ville forsvinde, såfremt enhver indsigelse om modkravets berettigelse ville annullere modregningsadgangen. Det springende punkt er her efter at finde den rette balance mellem disse to hensyn.

Noget sådan synes ikke at være tilfældet – i hvert fald ikke i materielretlig henseende.¹³⁸ Selv omtvistede modkrav kan anvendes til modregning, og hovedmanden må derfor som udgangspunkt bære risikoen for, at et modkrav, der er anvendt til modregning, efterfølgende viser sig ikke at bestå. I et sådant tilfælde vil hovedmanden ganske vist på sædvanlig vis kunne gøre misligholdelsesbeføjelser gældende, fremsætte krav om morarenter m.v., men dette vil ofte være en ringe trøst, såfremt modregneren ikke længere er betalingsdygtig. Alene i de tilfælde, hvor der tilkommer hovedmanden særlige misligholdelsesbeføjelser, så som kontantsælgerens ret til at udøve standsningsret, kan der blive tale om at anvende et egentlig likviditetskrav. Her vil hovedmanden efter omstændighederne kunne afvise modregning, således at der foreligger misligholdelse, såfremt modregneren ikke på sædvanlig vis berigtiger hovedfordringen.

Denne undtagelse har dog ikke den store betydning for pengeinstitutforholdene. Her er situationen jo den, at parterne allerede har udvekslet deres respektive ydelser, og der består således ingen risiko for, at hovedmanden ved at tillade modregning med et tvivlsomt krav yderligere forøger sin risiko på engagementer, som tilfældet er med

138. Om det procesretlige likviditetskrav, se *Gomard: Obligationsret*, 3.del (1993) s. 187 ff.

kontantsælgeren, der udleverer varer i tilfælde, hvor købesummen berigtiges med et tvivlsomt modkrav.

3.3.1.5. Udelukkelse af modregning

Modregning kan være udelukket i visse tilfælde, uagtet at de almindelige bestemmelser om modregning er opfyldt. En sådan udelukkelse af modregning forekommer navnlig i tre tilfælde.

For det *første* kan modregning være udelukket på grund af en række primært sociale hensyn. Eksempler på sådanne bestemmelser findes i snæver tilknytning til de bestemmelser, der friholder visse krav fra udlæg eller anden form for kreditorfølgning. Som eksempler herpå kan nævnes bestemmelserne i RPL § 512, stk. 2 og 3, hvorefter krav på underholdsbidrag, pension eller sociale ydelser er undtaget for udlæg, RPL § 513 om udlægsfritagelse for personskadeerstatning samt RPL § 511, hvorefter lønkrav i et vist omfang ligeledes er undtaget for udlæg,¹³⁹ dog således at det offentlige i en række henseender kan foretage lønindeholdelse.¹⁴⁰ De sociale hensyn, som begrunder udlægsfritagelsen, gør sig gældende med samme styrke i forhold til modregning, således at denne som udgangspunkt ligeledes må udelukkes.¹⁴¹ Noget tilsvarende gælder for en række særlige pensionsopsparingsprodukter, der udbydes af pengeinstitutter og forsikringsselskaber. Her kan der ikke ske modregning i kontohaverens ret over for pengeinstituttet eller forsikringsselskabet i den såkaldte bindingsperiode, jf. § 11 i lov om visse civile retlige forhold m.v. ved pensionsopsparing i pengeinstitutter og FAL § 116, der fritager sådanne opsparinger for kreditorfølgning og dermed også for modregning.¹⁴² Når pensionsopsparingen derimod kommer til udbetaling, enten fordi denne forfalder eller fordi den ophæves i utide, kan der antageligvis ske modregning med det samme, idet reglen i RPL § 512, stk. 3, om 3 måneders udlægsfritagelse (og dermed analogt udelukkelse af modregning) ikke finder anvendelse på disse produkter, der er underlagt en særskilt regulering i de respektive love.

139. Udlægsfritagelsen er tidsmæssigt begrænset til 7 dage efter slutningen af den periode, hvor lønnen/vederlaget er indtjent. Efter udløbet af denne periode vil der tillige kunne ske modregning, jf. U 1998.1620 Ø.

140. Jf. til eksempel KSL § 73 om lønindeholdelse i relation til en række skattekrav.

141. Jf. tillige *Ussing: Obligationsretten – alm.del* (4.udg. 1967) s. 338 ff.

142. Bestemmelserne omfatter efter deres ordlyd alene retsforfølgning fra kreditorernes side, men dette må tillige omfatte modregning. Om disse bestemmelser generelt henvises til *Lynge Andersen & Faurdal: Begunstigelse i pension og forsikring* (2004), s. 129.

For det *andet* kan der ikke ske modregning i de tilfælde, hvor hovedfordringen har været øremærket til et bestemt formål, og pengeinstituttet har været bekendt med dette formål. Denne *øremærkningslære*, der i modsætning til den foregående tilfældegruppe tillige er relevant for erhvervsforhold – postulerer altså, at visse fordringer, der tjener opfyldelsen af et bestemt formål, ikke kan gøres til genstand for en sådan modregning, og at formålet hermed ville forspildes.

Omfanget af denne øremærkningslære er uklar, idet det navnlig volder problemer at fastslå, hvornår der alene foreligger en ”almindelig” indlånskonto, og hvornår der foreligger en sådan formålsbestemt konto, at pengeinstituttet ikke uden videre kan modregne. Visse retningslinier kan dog opstilles.

Deponeringskonti anvendes hyppigt i de tilfælde, hvor en køber skal stille sikkerhed for betaling af en købesum, som oftest i forbindelse med erhvervelse af fast ejendom. Her opstår dels spørgsmålet, om pengeinstituttet kan anvende dette indestående til modregning overfor køberen, dels om der kan ske modregning overfor sælgeren – givet at de andre modregningsbetingelser er opfyldt. Med hensyn til modregning overfor køberen vil forholdet som regel være det, at deponeringskontoen er oprettet i henhold til købsaftalen, af hvilken det fremgår, til hvilke formål de deponerede midler kan anvendes. Måtte der være tale om erhvervelse af en fast ejendom, fremgår det normalt af købsaftalen, at den deponerede købesum alene kan anvendes til indfrielse af pantegæld, der ikke overtages, betaling af ejerskifteafdrag/gebyr, betaling af restancer, refusionssaldo m.v. Herefter må det være udelukket, at pengeinstituttet anvender de deponerede midler til modregning med andre krav de måtte have mod køberen.

I andre tilfælde end ved erhvervelse af fast ejendom er det muligt, at køberen deponerer købesummen i sit eller sælgers pengeinstitut, uden at der indgås en egentlig deponeringskontoaftale, eller uden at denne indeholder en regulering af modregningsspørgsmålet. Eksempler herpå kan være deponering af købesummen i forbindelse med anskaffelse af større anlægsaktiver eller i forbindelse med erhvervelse af en hel virksomhed. Her må det på baggrund af køberens forudsætninger og pengeinstituttets kendskab til disse afgøres konkret, om modregning også her er udelukket. Meget taler for, at dette er tilfældet, idet det navnlig bemærkes, at køberen i tilfælde af modregning som regel vil være afskåret fra at kunne opfylde sin betalingsforpligtelse overfor sælgeren med deraf følgende konsekvenser for både køber og sælger. Det synes i den forbindelse at være uhen-

sigtsmæssigt, såfremt sælgeren, forinden handlen gennemføres, reelt skal undersøge om køberen har forfalden gæld til pengeinstituttet med deraf følgende risiko for modregning. Forsigtighedstilsyn tilsiger imidlertid, at parterne enten anmoder pengeinstituttet om at acceptere en udelukkelse af modregning, eller at der vælges et "neutralt" pengeinstitut til deponeringen.

Anderledes forholder det sig med hensyn til pengeinstituttets modregning overfor den til fordel for hvem deponeringen af foretaget – dvs. typisk sælgeren. Her må pengeinstituttet være berettiget til at modregne med krav, dette måtte have mod denne person, når blot betingelserne for frigivelsen af de deponerede midler er opfyldt.¹⁴³

At der ikke kan foretages modregning, før betingelserne for frigivelsen af de deponerede midler er opfyldt, følger formentlig af U 1975.613 SH, der ikke tillod en bank at modregne et forfaldent kassekreditkrav i deponerede midler overfor sælgerens konkursbo. Af skødet fremgik det, at de deponerede midler kunne udbetales til sælger, når der forelå tinglyst anmærkningsfrit skøde. Et sådant forelå allerede på modregningstidspunktet, men banken nægtedes alligevel modregning, idet retten fortolkede frigivelsesbetingelserne således, at "*Bankens ret og pligt til at frigøre beløbet til sælgeren ville først blive aktuel, når det overfor banken dokumenteredes, at skødet var anmærkningsfrit*". Da en sådan dokumentation ikke forelå inden konkursens indtræden, var banken afskåret fra at modregne. Se kritisk hertil *Theilgaard* i U 1991 B. 393.

Ovenstående synspunkter må tillige gælde for de "deponeringskonti", der under tiden anvendes i forbindelse med gennemførslen af akkorder og andre rekonstruktionsforsøg. Her vil den kriseramte virksomheds likviditet stammende fra dens drift og frasalg af aktiver ofte blive opsamlet på en konto med henblik på senere fordeling blandt kreditorerne. Sådanne deponeringskonti er tillige øremærkede og derfor fritaget for modregning, jf. til eksempel U 1980.1048 SH. Blot bør man her – som ved alle andre øremærkede konti – være opmærksom på, at beskyttelsen mod modregning er afhængig af, at det beskyttelsesværdige formål stadig består. Realiseres dette formål ikke, enten fordi parterne opgiver dette, eller fordi der indtræder en begivenhed, som effektivt forhindrer, at dette kan realiseres, falder modregningsbeskyttelsen ligeledes bort.¹⁴⁴

143. Jf. således til dels *Gomard*: Obligationsret, 3. del (1993) s. 205.

144. Jf. til illustration den allerede anførte U 1980.1048 SH, hvor en tvangsakkord ikke kunne opfyldes, og banken derfor ville modregne i de deponerede midler ud fra en betragtning om, at formålet med øremærkningen var faldet bort. Heri fik banken dog ikke medhold, idet retten mere generelt fandt, at midlerne på kontoen måtte

Andre konti såsom almindelige *indlånskonti*, *driftskonti*, *checkkonti* og/eller *budget/terminskonti* kan derimod som altovervejende udgangspunkt ikke anses for at være øremærkede – i hvert fald ikke i erhvervsforhold. Det er ganske vist traditionelt blevet anført, at sådanne konti hyppigt tjener til opsamling af virksomhedens kassebeholdning, og at modregning derfor bør være udelukket i disse konti, ud fra en betragtning om at opbevaringsformålet ellers ikke kan realiseres.¹⁴⁵ Denne betragtning kan imidlertid ikke tiltrædes, idet formålet med øremærkningen – opbevaring af virksomhedens likviditet – er så bredt, at det ikke giver mening at tale om en egentlig øremærkning. Alle virksomhedens konti tjener således på den ene eller anden måde til at opbevare virksomhedens likviditet, og udelukkelse af modregning i dette tilfælde vil således reelt fratage pengeinstitutterne muligheden for at anvende modregningsinstituttet. Dette er næppe hensigtsmæssigt, al den stund at pengeinstituttet og andre kreditorer jo ikke vil være udelukket fra at gøre udlæg i de selv samme konti.

Retspraksis har da heller ikke anerkendt dette *kassebeholdningsprincip*, jf. U 1972.672 Ø om modregning i en checkkonto, der efter rettens opfattelse ikke havde en sådan karakter, at modregning var udelukket, samt U 1991.965 H, hvor Højesteret ikke fandt, at der var noget til hinder for at foretage modregning i en kassekreditkonto, der tjente som virksomhedens driftskonti, og på hvilken de løbende indbetalinger til virksomheden blev indsat. Mere tvivlsomt stiller det sig, såfremt dette helt generelle formål indskrænkes, således at formålet med kontoen eksempelvis er at betale en række i forvejen bestemte udgiftsposter. Her kan der muligvis argumenteres for, at disse budget- eller terminskonti har et så konkret formål, at de må anses for øremærket, og at modregning derfor må være udelukket, i hvert fald i det omfang at modregning ville bevirke, at de aftalte udgiftsposter ikke kan betales.¹⁴⁶

Om end visse forhold taler for dette synspunkt, er det næppe korrekt, idet kontoen ikke har det særpræg, som må fordres af en egentlig øremærket konto, hvortil kommer, at formålsangivelsen trods alt er for rummelig. Forholdet er således det, at en sådan konto i realiteten er en almindelig indlånskonto, i relation til hvilken pengeinstituttet

tjene til den ligelige fyldestgørelse af kreditorerne indtil det tidspunkt, hvor banken fik bindende meddelelse om, at skyldnerens midler ikke længere skulle udskilles til en særlig konto.

145. Jf. eksempelvis *Ussing*: Obligationsretten – alm. del (4.udg. 1967), s. 341.

146. Jf. til eksempel *von Eyben* i U 1982 B. 219, 220.

har påtaget sig en betalingsformidlingsfunktion. Kunden vil som hovedregel når som helst være berettiget til at tilmelde yderligere betalingsforpligtelser til pengeinstituttet, ligesom kunden uden videre kan afmelde sådanne. At betalingsinstrukserne er sat i system, således at der mellem kunden og pengeinstituttet foreligger en betalingsoversigt eller lignende, gør ikke kontoen til en øremærket konto. Som det i denne sammenhæng korrekt anføres af *Lego Andersen*, er det vanskeligt at se begrundelsen for en udelukkelse af modregning i dette tilfælde, når der omvendt kan modregnes i det tilfælde, hvor kunden selv betaler sine regninger via træk på sin indlånskonto.¹⁴⁷

Ovenstående er imidlertid ikke ensbetydende med, at *betalingsformidlingsformål* aldrig kan føre til, at modregning i et indestående på en konto må anses for udelukket. Forstiller man sig en situation, hvor en kunde har forfalden ubetalt gæld til sit pengeinstitut, og modregningsrisikoen således er overhængende, er det ikke udelukket, at et konkret indsat beløb på en konto i forbindelse med en betalingsanmodning på selv samme beløb kan være fritaget for modregning. Argumentet bag dette skal findes i det forhold, at kunden, der i denne situation indsætter eksempelvis kr. 10.000,- på sin konto, samtidigt med at han anmoder pengeinstituttet om at overføre kr. 10.000,- til tredjemand, alene gør dette med det formål for øje at anvende pengeinstitutternes betalingsinfrastruktur. Det vil være en afgørende forudsætning for kunden, at dette beløb rent faktisk overføres til tredjemand og ikke anvendes til modregning. Denne forudsætning må tillige være kendelig for pengeinstituttet, givet at indsættelsen af beløbet ledsages af en betalingsanmodning på selv samme beløb. I et sådant tilfælde må modregning antageligvis være udelukket. Det kan naturligvis anføres, at pengeinstituttets fyldestgørelsesadgang herved begrænses betragteligt, men dette skal holdes op imod det forhold, at pengeinstitutternes betalingsinfrastruktur i dag har en sådan betydning, at adgangen til denne må sikres, selvom det medfører en konkret indskrænkning af modregningsadgangen.

Dertil kommer det forhold, at det generelt er antaget, at penge, der er modtaget i forbindelse med udførelsen af et konkret hverv – her betalingsformidling – ikke generelt kan gøres til genstand for ukonkrets modregning.¹⁴⁸

Endelig kan det i relation til øremærkningslæren anføres, at en

147. *Lego Andersen* i U 1982 B. 330.

148. Jf. delvis *Ussing*; *Obligationsretten* – alm. del. (4.udg. 1967), s. 341.

række konti grundet særskilt lovregulering må anses for øremærkede og derfor fritaget for modregning. Udover de tidligere anførte pensionsprodukter har der traditionelt været tale om diverse formålsbestemte skattebegünstigede opsparingsordninger, så som tidligere tiders etablerings- og investeringsfondskonti. Sådanne konti er som udgangspunkt fritaget for modregning, så længe de løber.

Den tredje gruppe af tilfælde, hvor modregning udelukkes, omfatter et flertal af situationer, hvor kontohaveren af den ene eller anden grund har krav på *effektiv betaling*. Et sådant krav kan f.eks. foreligge, såfremt pengeinstituttet har ydet kunden et lån. Dette tilsagn om likviditet kan i sagens natur ikke gøres illusorisk ved, at pengeinstituttet udligner betalingspligten via modregning. Tilsvarende såfremt tredjemand præsenterer en check til indløsning i trassatbanken. Her kan pengeinstituttet ikke honorere betalingsanvisningen via modregning med fordringer, dette måtte have på tredjemand. Her vil der tillige være et krav på effektiv betaling.

Endelig ses det under tiden anført i relation til effektiv betaling, at hvor en kunde anmoder sit pengeinstitut om at realisere et værdipapirdepot, har kunden krav på effektiv betaling med hensyn til afregning af realisationssummen.¹⁴⁹ Udsagnet er formentlig korrekt i det omfang, at der mellem pengeinstituttet og kunden foreligger en udtrykkelig eller stiltiende aftale om, at provenuet skal anvendes til et bestemt formål, evt. således at selve værdipapirdepotet blev oprettet med et bestemt formål for øje. Derimod er det tvivlsomt, om kunden i alle andre tilfælde har krav på effektiv betaling, alene fordi denne anmoder sit pengeinstitut om at realisere et værdipapirdepot. Der synes således intet til hinder for, at pengeinstituttet kan berigtige realisationsprovenuet via modregning, al den stund at værdipapirdepotet er en del af kundens formuesfære, som pengeinstituttet bør kunne søge sig fyldestgjort i. Det må i hvert fald erkendes, at såfremt der stilles krav om, at provenuet først krediteres kundens konto, inden der kan ske modregning, fjerner man i det praktiske liv pengeinstitutternes modregningsadgang.

3.3.2. Problematisering – pengeinstitutternes almindelige modregning

Modregning som en form for privat tvangsfuldbyrdelse kommer kun på tale, såfremt kunden ikke frivilligt opfylder sine betalingsforplig-

149. Jf. Hedegaard Kristensen: Studier i erhvervsfinansieringsret (2003) s. 276.

telser overfor pengeinstituttet. En sådan manglende opfyldelse af indgåede aftaler skyldes sjældent en egentlig uvilje mod pengeinstituttet, men derimod ofte generelle økonomiske problemer, der således også gør sig gældende i relation til andre kreditorer. Dermed er det ligeledes klart, at pengeinstituttets modspiller i modregnings-sammenhænge ikke er skyldneren som sådan, men derimod de andre kreditorer, uanset om disse optræder enkeltvis, jf. punkt 3.3.2.1. eller kollektivt, jf. punkt 3.3.2.2. om modregning i konkurs.

3.3.2.1. Modregning og udlæg i indlånskontoen

Pengekrav fuldbyrdes jf. RPL § 507 ved udlæg i en så stor del af skyldnerens formue, som efter fogedrettens skøn er nødvendig til dækning af kravet samt omkostninger ved fogedforretningen. Til skyldnerens formue hører bl.a. dennes fordringer på sit pengeinstitut det være sig i form af en almindelig indlånskonto, driftskonto eller aftaleindskud m.v. Udlæg i sådanne konti sker ved fogedens henvendelse til vedkommende pengeinstitut, hvorefter det udlagte beløb enten straks udbetales og overgives til rekvirenten eller ved at kontoen i første omgang spærres med henblik på en senere udbetaling af det udlagte beløb.

Hvor rekviritus er en fysisk person, må udlægget i dennes konti respektere reglen i RPL § 509, hvorefter det må sikres, at der efterlades rekviritus et vist beløb til dækning af beskedne leveomkostninger m.v.

Ved udlægget sker der en overførsel af fordringen til rekvirenten, hvorefter pengeinstituttet som udgangspunkt burde være afskåret fra at modregne overfor rekvirenten med fordringer på hovedmanden, da der ikke længere foreligger gensidighed. Imidlertid fraviges kravet om gensidighed som betingelse for modregning, dels når betingelserne i GBL § 28 er opfyldt, dels såfremt der er tale om konneks modregning.¹⁵⁰

Efter GBL § 28 kan der således ske modregning selv efter overførsel af hovedfordringen, når blot 1) modregneren har været i besiddelse af fordringen, inden denne fik kundskab eller formodning om

150. Reglerne om konneks modregning vil ikke blive analyseret yderligere i den aktuelle kontekst. Konneks modregning foreligger således meget sjældent i pengeinstitutforhold, idet der som altovervejende hovedregel ikke foreligger konneksitet mellem kundens lån og indlån, ej heller når begge forhold er etableret via samme aftale. Nævnes kan dog afgørelsen i U 1995.223 Ø. der tillod pengeinstituttets konneks modregning med et gebyr for notering af udlæg i den udlægsramte indlånskonto.

overdragelsen og 2) såfremt modfordringen på dette tidspunkt enten er forfalden eller senest forfalder samtidigt med hovedfordringen.

Baggrunden for at tillade modregning selv i dette tilfælde skal utvivlsomt søges i det forhold, at fordringsrettigheder nu en gang er mere værd, såfremt fordringshaveren gives gode muligheder for at gennemtvinge sin ret. Værdien af den lette og hurtige fyldestgørelse som modregningsretten giver – og som må være hovedhensynet for overhovedet at anerkende modregning – reduceres betydeligt, såfremt denne fortabes, når hovedfordringen overdrages. Det pengeinstitut eller mere generelt den kreditor, der yder kredit, vil således antageligvis være villig til at yde kredit på mere lempelige vilkår i de tilfælde, hvor betalingsforpligtelsen altid kan udlignes via modregning, end hvor dette ikke er tilfældet.

Dermed er det også klart, at der ikke er grund til at tillade modregning i de tilfælde, hvor modfordringen først er erhvervet, efter at modregneren har fået kundskab eller formodning om, at hovedfordringen er overdraget. I et sådant tilfælde kan modregningsadgangen jo ikke have været afgørende for de betingelser, under hvilke modregneren har ydet hovedmanden kredit. Noget tilsvarende må gøre sig gældende, såfremt modfordringen ikke er forfalden på overdragelsestidspunktet, men tværtimod først forfalder efter hovedfordringens forfald. Her kunne modregneren under ingen omstændigheder forvente modregning, medmindre han forhalede opfyldelsen af hovedfordringen frem til modfordringens forfaldstidspunkt. Som det korrekt udtrykkes hos *Ussing*: Obligationsretten, alm.del (4.udg. 1967) s. 330 ville det være uheldigt at give retsregler, der ligefrem tilskyndede til en sådan misligholdelse.

Om baggrunden for bevarelsen af modregningsadgangen efter overdragelse af hovedfordringen kan navnlig henvises til *Ussing*: Obligationsretten, alm.del (4.udg. 1967) s. 321 samt nyere *Sæbø*: Motregning (2003) s. 112 ff.

GBL § 28, der efter sin ordlyd alene vedrører overdragelse af fordringer, men som efter fast antagelse tillige finder anvendelse på andre former for overførsler, bestemmer således, at et pengeinstitut, der på udlægstidspunktet har krav mod hovedmanden, kan anvende indlånskontoen til modregning, såfremt modkravet allerede på dette tidspunkt er forfaldent, eller senest forfalder samtidigt med indeståendet på indlånskontoen.

For det pengeinstitut, der ønsker at modregne i anledning af eller i tilknytning til, at tredjemand søger udlæg i hovedmandens konti, findes der således to forhindringer, der skal passeres. For det *første* skal pengeinstituttet på udlægstidspunkt have et eller flere (mod)krav mod hovedmanden. Om dette er tilfældet, vil normalt være særdeles let at konstatere, idet pengeinstitutterne som regel vil være i besiddelse af engagements oversigter, der viser det aktuelle udestående i forhold til en konkret kunde. Som udgangspunkt vil første forhindring således være passeret, såfremt denne oversigt udviser et eller flere udlån, idet det bemærkes, at der ikke i udlægssituationen kan opstå

tilfælde, hvor pengeinstituttet har formodning for et udlæg, men ikke samtidigt har kendskab til dette.¹⁵¹

For det *andet* kræves det, at pengeinstituttets krav, dvs. typisk udlånet enten skal være forfaldent på udlægstidspunktet eller i hvert fald skal forfalde samtidigt med hovedkravet. Hovedkravets forfaldstidspunkt giver som oftest ikke anledning til problemer. Langt de fleste indlånskonti, herunder driftskonti m.m. er således udtryk for anfordringsindskud, hvilket betyder, at kontohaveren når som helst kan fordre indestående udbetalt uden nogen forudgående opsigelse m.v. Det betyder i realiteten, at hovedfordringens forfaldstidspunkt indtræder, når fogeden på vegne af rekvirenten gør udlæg i indlånskontoen. Det bliver således udlægstidspunktet, der bliver det afgørende benchmark for, i hvilket omfang pengeinstituttet kan bringe sig i modregningsposition. Sker udlægget den 1. december, er det således alene allerede forfaldne lån og lån, der forfalder til betaling den 1. december, der kan anvendes til modregning. Noget andet gælder selvfølgelig i det omfang, at kontohaveren har oprettet en pengemarkedskonto, aftaleindskud m.v., hvor indeståendet typisk er bundet i en længere periode. Her må rekvirenten naturligvis respektere denne bindingsperiode, idet det dog skal bemærkes, at det ofte er muligt at opsiges endda sådanne konti førtidigt, således at der kan foretages udlæg efter opsigelsesvarslets udløb.¹⁵²

Endelig skal det bemærkes i relation til hovedfordringens forfaldstid, at indestående på kontoen kun forfalder i det omfang, der foretages udlæg i dette. Måtte kontoindeståendet undtagelsesvis være større end det beløb, der gøres udlæg for, indestår det resterende beløb på sædvanlig vis på kontoen og kan på normal vis anvendes til modregning m.m.

Med hensyn til modfordringens forfaldstid kan det med fordel skelnes mellem forfaldstidens ordinære og ekstraordinære indtræden. Med hensyn til forfaldtidens *ordinære* indtræden, giver denne sjældent anledning til problemer i modregningsmæssig sammenhæng. Ofte vil det således direkte fremgå af låneaftalen, hvornår lånet som sådan forfalder, eksempelvis således at dette forfalder den 1. december eller

151. Anderledes såfremt der måtte være tale om en regulær cession. Her kan det meget vel tænkes, at cessus har en formodning om en overdragelse, eksempelvis fordi denne har modtaget et betalingspåkrav fra cessionaren, uden at cessus dog har fået egentligt kendskab om overdragelse via en formel denunciation.

152. En sådan førtidig opsigelse af et aftaleindskud medfører dog normalt en rentedekort, som rekvirenten selvsagt må respektere.

– hvor der ikke måtte være tale om et stående lån – at et givet afdrag forfalder til betaling på en bestemt dato. I et sådant tilfælde vil der kunne ske modregning i indlånskontoen overfor udlægshaveren, såfremt udlægget foretages den 1. december eller senere. *Kassekreditter* kan i modsætning til egentlige låneaftaler volde problemer, idet det ikke altid af kassekreditkontrakten eksplicit fremgår, hvornår disse forfalder, men typisk anføres det, at de løber ”...indtil videre...” eller lignende.

Ikke desto mindre vil forfaldstiden alligevel ofte kunne fastlægges ud fra en fortolkning af kassekreditkontrakten og den øvrige aftaledokumentation. Et hyppigt anvendt vilkår om, at kassekreditten består frem til den 1. december, hvor den skal genforhandles eller tages op til revision, må således fortolkes som, at kreditten er forfalden til indfrielse, såfremt der ikke den 1. december eller umiddelbart herefter er indgået en aftale om forlængelse. I et sådant tilfælde vil kassekreditens debetsaldo efter omstændighederne kunne anvendes til modregning overfor den udlægshaver, der først får foretaget sit udlæg umiddelbart efter den 1. december.

Om der kan modregnes til skade for den udlægshaver, der får foretaget et udlæg den 1. december eller ej, afhænger af den præcise formulering af vilkåret i kassekreditkontrakten. Der findes antageligvis to forskellige formuleringsvarianter. Enten løber kassekreditten frem til den 1. december, medmindre der forinden er indgået aftale om en forlængelse. I et sådant tilfælde er det klart, at kreditten forfalder den 1. december, og der kan derfor modregnes til skade for den udlægshaver, der gør udlæg den 1. december. Alternativt kan vilkåret være formuleret således, at kreditten løber frem til den 1. december, hvor der skal ske en genforhandling. Indgås der i den forbindelse en aftale om forlængelse af kreditten, kan der selvsagt ikke på dette grundlag ske modregning, såfremt der senere måtte gøres udlæg i indlånskontoen. Mere tvivlsomt forholder det sig, såfremt der foretages udlæg den 1. eller 2. december, uden at der forinden har fundet en genforhandling sted. I dette tilfælde kan pengeinstituttet formentligt argumentere for, at kreditten forfaldt den 1. december, og at der derfor kan modregnes til skade for udlægshaveren. Er der imidlertid forløbet længere tid uden en sådan genforhandling, og uden at pengeinstituttet som det mindste har rettet henvendelse til kunden med krav om indfrielse af kreditten, kan der formentlig ikke ske modregning overfor en senere udlægshaver. I et sådant tilfælde må det nemlig antages, at pengeinstituttet stiltiende har accepteret en henstand/forlængelse af kreditten, hvorefter den ikke kan anses for forfalden.

Måtte der rent undtagelsesvist ikke kunne udledes et forfaldstidspunkt af selve aftalen eller omstændighederne omkring denne, vil kreditten i overensstemmelse med GBL § 5, stk. 1, være forfalden på anfordring. Forfaldsvirkningen må i den forbindelse indtræde, når

denne anfordring er kommet frem til kunden. Er pengeinstituttet allerede af fogeden blevet informeret om udlægget, er det således som udgangspunkt for sent at bringe sig i modregningsposition ved at fremsende en sådan anfordring.

Kreditens *ekstraordinære* forfald kan indtræde enten som følge af en *opsigelse* eller som følge af en *ophævelse* af kreditaftalen på grund af kundens væsentlige misligholdelse.

Med hensyn til det første indeholder nogle kreditaftaler – primært kassekreditkontrakter – bestemmelser om, at kreditten kan opsiges til indfrielse med et vist varsel, være sig 14 dage eller 3 måneder. Foretages der udlæg i kundens konto, står det som udgangspunkt pengeinstituttet frit for at opsiges kundens kreditaftaler med det foreskrevne varsel, idet en sådan opsigelse må antages at være saglig begrundet. I relation til modregningsspørgsmålet er en sådan opsigelse imidlertid ikke til megen gavn, idet betingelserne i GBL § 28 om modfordringens forfaldstid ikke herved vil være opfyldt. Sker der således udlæg i en almindelig indlånskonto, hvor indeståendet forfalder på anfordring, kan der jo ikke ske modregning overfor udlægshaveren, idet modkravet så forfalder senere end hovedkravet. Alene i de tilfælde, hvor hovedkravet er en pengemarkedskonto eller lignende med en vis bindingsperiode, kan pengeinstituttet ved en sådan opsigelse bringe sig i modregningsposition, og her endda kun såfremt pengemarkedskontoens opsigelsesvarsel er længere end kreditaftalens opsigelsesvarsel.

En *ophævelse* af en (kredit)aftale sker uden noget varsel, som en reaktion på modpartens væsentlige misligholdelse. Om forfaldstiden herved indtræder automatisk eller først ved påkrav, afhænger af hvad der er aftalt mellem parterne. Ofte er det aftalt, at forfaldstiden skal indtræde automatisk, såfremt en i forfaldsklausulen nævnt begivenhed indtræder. Ikke sjældent anføres individualforfølgning i form af udlæg eller arrest som forfaldsgrund, således at kreditten automatisk forfalder til indfrielse i et sådant tilfælde. Herved søger pengeinstitutterne at bringe sig i modregningsposition, idet det hævdes, at modkravet – det udestående lån – forfalder samtidig med, at indeståendet på kontoen forfalder. Dermed burde der kunne ske modregning overfor udlægshaveren.

Det må imidlertid erkendes, at retspraksis ikke har villet anerkende dette ræsonnement, idet man generelt har afvist modregning i de tilfælde, hvor modkravet alene forfalder på grund af den foreliggende individualforfølgning, jf. til illustration TfS 1986.563 Ø og TfS 1986.564 Ø.

I Tfs 1986.563 Ø foretog en kommune udlæg i en indlånskonto for skyldig skat og børnebidrag. I forbindelse med notering af udlægget og spærring af kontoen modregnede banken med et lån, der netop forfaldt som følge af det foretagne udlæg, således at indeståendet på kontoen udtømmes. Under en senere sag om ophævelse af kommunens udlæg nægtedes banken modregning, idet retten lagde til grund, at udlægget måtte anses for foretaget, før banken gjorde sin modregningsret gældende.

En tilsvarende situation forelå i Tfs 1986.564 Ø, hvor banken ønskede at modregne på baggrund af et forfaldsvilkår, hvorefter et lån var forfaldent til betaling i tilfælde af eksekution. Banken gjorde her gældende, at modkravet forfaldt samtidigt med hovedkravet i forbindelse med *iværksættelsen* af udlægget. Heri fik banken dog ikke medhold, idet retten mente, at misligholdelsen ikke var blevet gjort gældende, da modregningserklæringen blev afgivet. Heri ligger formentlig en underkendelse af sådanne automatiske forfaldsklausuler i det omfang de anvendes til at bringe banken i modregningsposition i forhold til en udlægshaver.

Afvisningen af pengeinstitutternes modregningsret i disse tilfælde synes at være for kategorisk. Der er således som udgangspunkt ingen grund til at stille sig skeptisk overfor forfaldsklausuler, hvorefter kreditten automatisk forfalder i tilfælde af individualforfølgning.

Om en sådan forfaldsklausul reelt fører til, at kreditten forfalder samtidigt med udlæggets foretagelse eller først forfalder umiddelbart efter – som følge af udlægget – må i sagens natur afgøres på baggrund af en konkret fortolkning af klausulen. Såfremt pengeinstituttet imidlertid har konciperet klausulen på den korrekte måde, synes det ikke velbegrunder at fratage denne dens virkning ved eksempelvis at fremsætte krav om, at misligholdelsen skal gøres gældende overfor kunden, inden modregning kan iværksættes. Et sådant krav kan nemlig synes formålsløst, al den stund at det i dette tilfælde vil være klart for alle parter, at der foreligger misligholdelse, idet foretagelsen af udlæg eller arrest er objektivt konstaterbart. Hensynet til kunden kan tilgodeses ved, at man efterfølgende, evt. i umiddelbar tilknytning til modregningen orienterer denne. Består man imidlertid på, at misligholdelsen skal gøres gældende, før der kan modregnes, fratager man reelt pengeinstituttet mulighed for at modregne overfor en udlægshaver. Noget sådant bør ikke ske, medmindre der foreligger vægtige grunde for at forfordele en kreditor frem for en anden. Dette vil der sjældent gøre i det aktuelle tilfælde. Pengeinstituttet har således på samme måde som alle andre kreditorer en legitim interesse i at søge sine fordringer fyldestgjort via modregning. At pengeinstituttet som hovedregel vil have en bedre modregningsmulighed på grund af det bestående ind- og udlånsforhold, kan ikke ændre herpå.

Dertil kommer så det forhold, at såfremt kunden måtte bliver

erklæret konkurs, vil pengeinstituttet jo have en udvidet modregningsadgang, jf. KL § 42, stk. 1, mens udlægget omvendt vil falde bort, såfremt dette er foretaget senere end 3 måneder før fristdagen, jf. KL § 71, stk. 1.

Et sidste spørgsmål, der kan volde vanskeligheder i relation til pengeinstituttets modregning overfor en udlægshaver, er anvendelsen af *løbedage*. Udover hvad der følger af lovbestemmelser eller sædvaner, kan parterne aftale, at debitor skal have et antal løbedage, således at betaling inden for denne periode anses som rettidig, uagtet at betaling finder sted efter forfaldsdagen. Hvor et lån forfalder til betaling den 25. november, men hvor der er aftalt 7 løbedage, kan debitor sanktionsfrit nøjes med at betale den 2. december. Foretages der udlæg i indlånskontoen den 1. december, opstår spørgsmålet, om pengeinstituttet kan modregne til skade for udlægshaveren, når denne foretager sit udlæg. På den ene side er det klart, at betingelserne i GBL § 28 er opfyldt, idet modfordringen her er forfalden, før hovedfordringen forfalder – tildelingen af løbedage udskyder jo således ikke forfaldsdagen.¹⁵³ Følgelig må der kunne modregnes.¹⁵⁴ På den anden side må man imidlertid også have for øje, at indrømmelsen af løbedage jo giver debitor ret til at betale senere end forfaldsdagen, uden at dette udløser de sædvanlige misligholdelsessanktioner. Debitor kan derfor med rette forvente, at denne ekstra kredittid ikke gøres illusorisk via modregning, eller at modregning i denne situation er betinget af, at kreditor forbeholder sig retten hertil.¹⁵⁵ Retspraksis synes umiddelbart at trække i retning af, at modregning i løbedagene er udelukket, jf. U 1963.126 H, der nægtede en kommune at modregne et skattekrav i debitors lønindkomst i henstandsperioden. Spørgsmålet kan dog ikke anses for endeligt afklaret.

3.3.2.2. Modregning i konkurs

Såfremt debitor ikke kan betale sin gæld, efterhånden som den forfalder, og er disse betalingsvanskeligheder ikke blot af forbigående karakter, kan debitor erklæres konkurs, jf. KL § 17. Set fra et pengeinstitutperspektiv medfører en konkurs, at modregningsadgangen udvides/lempes, idet kravet om afviklingsmodenhed som betingelse

153. Jf. *Ussing*: Obligationsretten – alm. del. (4.udg. 1967) s. 48.

154. Jf. tillige *Ussing*: Obligationsretten – alm. del. (4.udg. 1967) s. 323.

155. Jf. til dels *Hedegaard Kristensen*: Studier i erhvervsfinansieringsret (2003) s. 281. Se ligeledes *Sæbø*: Motregning (2003) s. 85 for en diskussion af problemet.

for modregning bortfalder ved modregning i konkurs. Efter KL § 42, stk. 1, kan pengeinstituttet således anvende en uforfalden fordring til modregning, når bare denne fordring bestod på selve fristdagen, forudsat at hovedfordringen ligeledes bestod på dette tidspunkt. Mere konkret betyder dette, at såfremt kunden erklæres konkurs, kan pengeinstituttet med det samme søge fyldestgørelse for dets udestående fordringer mod kunden via modregning i dennes indlånskonti. Har pengeinstituttet således på fristdagen et udestående uforfaldent lån, kan der modregnes med dette efterfølgende i den konkursramte kundes indlånskonto, uden at pengeinstituttet først skal afvente forfaldstidens indtræden.¹⁵⁶

En tilsvarende modregningsadgang hjemles i den såkaldte mellemperiode, dvs. tidsrummet mellem fristdagen og konkursdekretets afsigelse. Hoved- og modfordringer, der er erhvervet i denne mellemperiode, kan således anvendes til modregning, uanset om de er forfaldne eller ej, jf. således KL § 42, stk. 2.

Derimod kan der ikke ske modregning henover fristdagen, således at eksempelvis pengeinstituttets udlån fra før fristdagen anvendes til udligning af fordringer, som kunden måtte erhverve i mellemperioden eller omvendt for den sags skyld. Argumentet for denne regel skal findes i ønsket om at bevare værdierne i boet med henblik på en evt. rekonstruktion af virksomheden typisk i forbindelse med en anmeldt betalingsstandsning, jf. således bet. nr. 983/1983 s. 27 ff.¹⁵⁷ Dertil kommer, at modregning henover fristdagen navnlig ville begunstige det offentlige i form af skattevæsenet, der som en næsten altid tilstedeværende konkurskreditor reelt ville blive stillet bedre end de andre kreditorer.

For pengeinstitutternes vedkommende har dette den konsekvens, at der må foretages en periodisering af dets udestående lån i forbindelse med en evt. modregning. Måtte der være tale om et almindeligt lån, giver denne periodisering ikke anledning til de store problemer. Har debitor således fået udbetalt hele låneprovenuet før eller på selve

156. At der i forbindelse med en konkurs kan modregnes med uforfaldne fordringer, har næppe den store praktiske betydning, al den stund at pengeinstitutterne normalt medtager insolvensbehandling som en forfaldsgrund. I tilfælde af konkurs vil de fleste kreditaftaler således alligevel forfalde til indfrielse. Måtte en sådan klausul imidlertid ikke være medtaget i kreditaftalen, medfører konkursen ikke i sig selv, at lån og kreditter uden videre forfalder, jf. U 1995.396 Ø.

157. Modregning i forbindelse med en anmeldt betalingsstandsning er i øvrigt selvstændigt reguleret i KL § 16, stk. 1, 3. pkt., hvorved hovedkrav erhvervet under betalingsstandsningen ikke kan berigtiges via modregning med krav erhvervet før fristdagen.

fristdagen, kan der modregnes i indeståendet på indlånskontoen i forhold til saldoen på dette tidspunkt. Indsættes der efterfølgende, dvs. efter fristdagen yderligere på kontoen, kan denne likviditet ikke anvendes til modregning, medmindre pengeinstituttet tillige er i besiddelse af modkrav opstået i mellemprioroden. Noget sådant kan navnlig være tilfældet, såfremt skyldneren har haft en kassekredit, hvor modkravene jo opstår i takt med, at der trækkes på kreditten. Modregning i denne periode må dog antages at være af et forholdsvis beskeden omfang, idet pengeinstitutterne normalt spærrer og senere ophæver kreditfaciliteter i sådanne tilfælde, således at der ikke opstår yderligere modkrav i mellemprioroden.

Modregning med krav erhvervet før fristdagen eller evt. i mellemprioroden, dvs. konkurskrav, til udligning af krav, opstået efter dekretsdagen med boet som kreditor, kan selvsagt ikke finde sted, mens det derimod må afgøres af de almindelige modregningsregler om massekrav kan modregnes i boets aktiver.

Med undtagelse af ovenstående gælder der i øvrigt de samme betingelser for modregning i konkurs som udenfor konkurs, således at der eksempelvis skal foreligge gensidighed, komputabilitet m.v., før der kan modregnes.

En vis begrænsning af pengeinstitutternes modregningsadgang i en konkurssituation findes i KL § 42, stk. 3, hvorefter modregning alligevel ikke kan finde sted, såfremt modkravet er erhvervet senere end 3 måneder før fristdagen og anvendes til udligning af et på dette tidspunkt bestående hovedkrav. Reglen, der skal forhindre kreditorbegunstigelser i form af erhvervelse af modkrav til en præsumtiv meget lav kurs, har næppe den store betydning i pengeinstitutsammenhæng.

Helt udelukkes kan det dog ikke, at et pengeinstitut via erhvervelsen af en hel låneportefølje – evt. en portefølje af misligholdte lån – kommer i konflikt med reglen, såfremt porteføljen tillige indeholder lån fra pengeinstituttets kunder, og der i den forbindelse foretages modregning.

Tilsvarende begrænses modregning i de tilfælde, hvor hovedfordringen er erhvervet på en sådan måde, at den efterfølgende modregning må sidestilles med en omstødelig betaling, jf. KL § 42, stk. 4. I pengeinstitutforhold kan denne regel aktualiseres, hvor skyldneren umiddelbart inden det økonomiske sammenbrud indsætter store beløb på sin indlånskonto, der efterfølgende tænkes anvendt til udligning af allerede bestående udlån. Sker der således betaling af gæld senere

end tre måneder for fristdagen med likviditetsinvaliderende beløb, vil denne betaling direkte kunne omstødes efter bestemmelsen i KL § 67, stk. 1. Såfremt dette værn mod kreditorbegunstigelser ikke skal udhules eller omgås, må det tilsvarende forhindres, at der kan ske modregning såfremt skyldneren indsætter tilsvarende beløb på sin konto og lader pengeinstituttet håndtere udligningen af mellemværendet.

Endelig og som naturligt supplement til de ovenstående begrænsninger findes reglen i KL § 69, 1. pkt., hvorefter der kan ske omstødelse af en allerede gennemført modregning, der har været i strid med bestemmelserne i KL § 42. Er en modregning således gennemført før konkursdekretets afsigelse, og strider den mod reglerne om modregning i konkurs, vil denne kunne omstødes efter reglen i KL § 69. Dermed får det ingen direkte betydning i relation til modregningsreglerne, om modregningserklæringen – hvor en sådan er nødvendig – er afgivet før eller efter dekretets afsigelse. Fra retspraksis kan nævnes U 1984.860 Ø om en bank, der havde modregnet et til selskabet ydet lån i selskabets indlånskonto. Indlånskontoen var etableret ca. 2 måneder før fristdagen på et tidspunkt, hvor selskabet var insolvent, hvilket banken var vidende om. Modregningen blev omstødt efter KL § 69 jf. § 74 jf. § 42.

Tilsvarende vil der efter reglen i KL § 69, 2.pkt., altid kunne ske omstødelse af en gennemført modregning, såfremt modkravet er erhvervet fra tredjemand under omstændigheder, hvor pengeinstituttet indså eller burde indse, at hovedmanden, dvs. kunden, var insolvent.

Et særligt spørgsmål, der opstår i relation til pengeinstitutternes modregning i konkurs, er, hvorvidt samspillet mellem KL § 42 og bestemmelsen i KL § 71 om bortfald af udlæg foretaget senere end 3 måneder før fristdagen evt. kan føre til, at pengeinstituttet opnår en bedre fyldestgørelsesposition end ellers. Som det fremgik af punkt 3.3.2.1., vil pengeinstitutterne ofte i praksis være afskåret fra at modregne overfor en udlægshaver, såfremt deres lån ikke på udlægstidspunktet er forfaldne, eller såfremt de ikke forfalder uafhængigt af det foretagne udlæg. Adgangen til modregning nægtes således ofte ud fra argumentet om, at modkravet ikke har været forfaldent på udlægstidspunktet. Da kravet om afviklingsmodenhed imidlertid frafalder ved modregning i konkurs, og da udlæg, der er foretaget senere end 3 måneder før fristdagen automatisk bortfalder, opstår spørgsmålet, om ikke pengeinstituttet herved opnår en forbedret fyldestgørelse,

idet pengeinstituttet via den allerede erklærede modregning rykker op i den tomme plads, som udlægget efterlader.

Forholdet kan illustreres på følgende måde: Et pengeinstitut (P) har lånt en kunde (K) 100.000 kr., der forfalder til indfrielse den 15. december. Samtidigt opretholder K en indlånskonto hos P med et indestående på kr. 50.000,-. Såfremt en udlægshaver (U) den 1. december foretager udlæg i indlånskontoen for 50.000 kr., vil P ved en samtidigt erklæret modregning ikke få dækning for sit tilgodehavende, uanset om kreditaftalen anfører påbegyndt individualfølgning som forfaldsgrund. Indgiver P imidlertid dagen efter konkursbegæring, og fører dette senere hen til K's konkurs, opstår spørgsmålet, om de 50.000 kr., der som følge af udlæggets bortfald bliver tilgængelige, tilfalder boet og dermed alene kreditorer, eller om P alene via den allerede erklærede modregning kan tilegne sig disse.

Spørgsmålet er ikke afklaret i praksis, men må eller bør formentlig besvares bekræftende. Retsvirkningen af omstødelse er som bekendt den, at de omstødelige dispositioner tilsidesættes i forhold til boet, således at disse ikke har virkning i forhold til dette. I de tilfælde, hvor der sker omstødelse efter KL § 71 (selvom der ikke skal anlægges en egentlig omstødelsessag; udlægget bortfalder uden videre), skal udlægshaveren fralægge sig den berigelse, denne har fået, jf. KL § 75, hvilket i realiteten betyder, at det udlagte beløb skal indbetales til boet. Dette kunne tale for, at pengeinstituttet ikke herved får nogen særstilling til det tidligere indestående på kontoen, men derimod må anmelde sit krav i boet som alle andre kreditorer. Er tallene som i det med petit anførte eksempel, betyder dette, at de 50.000 kr. tilgår boet til glæde for alle kreditorer, mens pengeinstituttet må nøjes med dividende af de 100.000 kr.

Imidlertid må der kunne argumenteres for, at pengeinstituttet lige netop i dette tilfælde rent faktisk rykker op i den ledige plads, som udlægget har skabt. Forholdet er således det, at der allerede på udlægstidspunkt er erklæret modregning, men at pengeinstituttet ikke modtager nogen dækning som følge af, at man i retspraksis vil anse udlægget som værende kommet først. Når denne plads bliver ledig, må der således i overensstemmelse med U 1967.86 H (om oprykning for efterpanthaverne ved omstødelse af en foranstående panteret i en fast ejendom) og U 1991.822 H (om den tilsvarende situation ved udlæg/pant i en fordring) kunne ske oprykning, således at pengeinstituttet får fortrinsret til indeståendet på kontoen. Begge afgørelser må i den forbindelse antages at være udtryk for et princip om, at omstødte rettigheder i prioritetsmæssig henseende skal betragtes, som om de

aldrig havde eksisteret.¹⁵⁸ Såfremt dette princip overføres til det aktuelle tilfælde, taler dette ligeledes for at tillade oprykning. Var der således ikke foretaget udlæg den 1. december, ville pengeinstituttets modregning have haft fuld effekt, idet indeståendet på indlånskontoen således fuldt ud ville være blevet anvendt til nedbringelse af pengeinstituttets udlån.¹⁵⁹

Det skal dog i ovenstående sammenhæng naturligvis straks erkendes, at de citerede afgørelser alene vedrører panterettigheder, og at man derfor ikke uden videre kan overføre principperne til et tilfælde, hvor der alene er tale om en modregningsret. Imidlertid synes det ikke at være for vidtgående at anvende de samme principper i et tilfælde som dette, hvor modregningsretten *de facto* har karakter af at være en slags sikkerhedsret.

Man kan i hvert fald ikke argumentere imod en sådan udvidelse ud fra et synspunkt om, at man ellers ville invitere til konkursbegæringer, der alene har til formål at opnå omstødelse af udlæg, cf. *Hedegaard Kristensen: Studier i erhvervsfinansieringsret*, s. 287. Om end det ikke bestrides, at resultatet af en sådan analog anvendelse meget vel kan være dette, forekommer det ikke helt rigtigt at fremhæve det uhensigtsmæssige ved sådanne konkursbegæringer som argument imod noget sådant. Forholdet er jo nærmere det, at pengeinstitutterne pga. den uhensigtsmæssige retspraksis i forbindelse med modregning overfor en udlægshaver kan være nødsaget til at iværksætte sådanne retskridt. Som det flere gange ses anført af pengeinstitutterne i sager, der relaterer sig til GBL § 28, er det jo ejendommeligt, at man så stringent afviser modregning i disse tilfælde, når pengeinstituttet som alternativ kan fremkalde en konkurs, hvor det omstridte krav om afviklingsmøndhed helt bortfalder.

At den ledige plads skulle tilfalde pengeinstituttet, kan efter omstændighederne bestrides under henvisning til de nærmere betingelser for modregning i KL § 42, stk. 1. Herefter kan pengeinstituttet kun modregne i krav, som på fristdagen *tilkom skyldneren*. Foretages der imidlertid før eller på selve fristdagen udlæg i indlånskontoen, synes det svært at argumentere for, at der på fristdagen tilkom *kunden* et

158. Jf. således *Trolle* i U 1967 B. 97 samt *Godsk Pedersen* i U 1992 B. 258, idet sidstnævnte dog tillige finder, at realisationstidspunktet har betydning for, hvilken virkning den omstødelige rettighed måtte have.

159. I den forbindelse kan man naturligvis ganske teoretisk anføre, at såfremt der ikke var foretaget udlæg, ville pengeinstituttet sandsynligvis heller ikke have modregnet, idet det implicit lægges til grund, at det var udlægget, der fremkaldte lånets ekstraordinære forfald og dermed tillige den foretagne modregning. En sådan anskuelsesmåde synes dog at være for teoretisk, idet der rent faktisk foreligger en modregningserklæring.

krav mod pengeinstituttet. Realiteten er jo således den, at den simple fordring, som indeståendet på kontoen er udtryk for, er overført til udlægshaveren. Dermed er betingelserne for modregning tilsyneladende ikke opfyldt, og den ledige plads må da tilfalde boet, jf. således *Hedegaard Kristensen: Studier i erhvervsfinansieringsret* (2003), s. 287. Det kan ikke afvises, at dette *kan* blive resultatet, såfremt domstolene skal bedømme problemstillingen. Imidlertid er resultatet ikke utvivlsomt. Man må således stedse holde sig for øje, at formålet med omstødelsesinstitutet generelt er at genetablere status quo. Omstødes foranstående rettigheder, fører dette synspunkt i prioritetsmæssig henseende til, at de omstødte rettigheder betragtes, som om de aldrig havde eksisteret. Overføres dette til den konkrete problemstilling, må dette føre til den anskuelse, at det omstødte udlæg aldrig har været foretaget. Dermed opstår der ikke i relation til KL § 42, stk. 1 noget problem, og pengeinstituttet kan følgelig modregne.

3.3.3. Aftalt modregning – sikkerhed i indlånskonti

De begrænsninger i pengeinstitutternes modregningsadgang, der navnlig følger af GBL § 28 og fortolkningen af denne, fører under tiden til, at pengeinstitutter indgår særlige modregningsaftaler, der tilsigter at overkomme disse begrænsninger. Disse aftalers form og funktion samt gyldighed gennemgås nedenfor under punkt 3.3.3.1. Effekten af en sådan modregningsaftale kan imidlertid være begrænset navnlig i forholdet til tredjemand, som ofte vil være det afgørende i en tvangsfuldbyrdelsessituation. Af denne grund forekommer det i visse tilfælde, at kontohaveren pantsætter sit indestående i pengeinstituttet til pengeinstituttet selv. Der er med andre ord tale om pant i egen gæld – *pignus debiti*. Et sådant pant, der realiseres via modregning, vil ofte være et alternativ til en aftale om udvidet modregning og medtages derfor her under punkt 3.3.3.2.

3.3.3.1. Aftalt modregning

Modregningsaftaler forekommer i et stort antal varianter og kan tjene flere forskellige formål. Hvor de almindelige betingelser for modregning er opfyldt, kan det forekomme overflødigt at indgå en egentlig modregningsaftale, idet hjemlen for modregning allerede er tilvejebragt. Sådanne aftaler forekommer imidlertid i et antal tilfælde, typisk hvor den ene part bestrider, at der kan modregnes. Her kan en modregningsaftale evt. i forbindelse med et forlig præcisere, at der kan modregnes med det omtvistede krav.

Hvor der mellem parterne består flere modregningsegnede fordringer, har modregneren som udgangspunkt valgfrihed med hensyn til hvilke fordringer, der skal opfyldes via modregning. Er en eller flere af hovedfordringerne imidlertid særlig sikre på grund af pant eller kaution, kan hovedmanden have en interesse i, at det ikke i første omgang er disse fordringer, der gøres til genstand for modregning. I et sådan tilfælde kan parterne frit aftale, at der først skal modregnes i de usikrede hovedfordringer, eller at de sikrede hovedfordringer overhovedet ikke skal kunne udlignes via modregning.

Hvor de almindelige modregningsbetingelser ikke er opfyldt, kan en modregningsaftale skabe en sådan modregningsadgang.¹⁶⁰

Dette kan for det *første* ske ved, at der aftales ændringer af parternes indbyrdes forhold, således at modregningsbetingelserne er opfyldt. Hvor den ene part har en fordring på et parti varer, mens den anden part har en pengefordring, kan der ikke modregnes på grund af manglende komputabilitet. En aftale mellem parterne om, at varefordringen skal konverteres til en pengefordring, åbner imidlertid for den almindelige modregningsadgang. Tilsvarende vil parterne kunne aftale, at et modkravs forfaldstid udskydes til det tidspunkt, hvor frigørelsestiden for hovedfordringen indtræder. Herved opfyldes kravet om afviklingsmodenhed.

For det *andet* kan der opnås en ellers ikke eksisterende modregningsadgang via en aftale om, at de almindelige modregningsregler skal fraviges i forholdet mellem parterne, typisk således at der opnås en udvidet adgang til modregning. Det kan eksempelvis aftales, at den ene part eller evt. begge parter kan modregne med uforfaldne fordringer. Til forskel for det ovenfor anførte foreligger der således ikke en aftale om udskydelse af en konkret fordrings forfaldstid, således at de almindelige modregningsbetingelser opfyldes, men derimod en aftale om fravigelse af disse betingelser. Hjemlen til modregning findes således i selve aftalen.

Denne mulighed for at indgå særlige aftaler om modregning udnyttes ikke sjældent af pengeinstitutterne. Således finder man undertiden vilkår i pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingelser, hvorefter pengeinstituttet kan modregne med "...*ethvert forfaldent eller uforfaldent tilgodehavende...*", ligesom sådanne vilkår tillige optræder i selve kreditaftalerne. Pengeinstitutternes anvendelse af sådanne

160. Se hertil navnlig *Sæbø: Motregning* (2003) s. 227 ff. om forskellige typer af modregningsaftaler.

aftaler giver i den forbindelse anledning til to problemstillinger; dels i hvilket omfang de har effekt inter partes, dels i hvilket omfang og under hvilke omstændigheder der skal tillægges virkning i forhold til tredjemand.

Med hensyn til det første er forholdet det, at parterne frit kan aftale såvel indskrænkninger såvel som udvidelser af den almindelige modregningsret. Imidlertid må en sådan ændring af den almindelige modregningsret aftales med en vis klarhed, før den tillægges virkning af domstolene, jf. til illustration U 1988.589 V om et modregningsvilkår indeholdt i et pengeinstituts almindelige forretningsbetingelser. Her påstod pengeinstituttet sig bl.a. berettiget til at modregne med uforfaldne fordringer på kunder under henvisning til et vilkår, hvorefter pengeinstituttet uden hensyn til opsigelsesvarsler kunne overføre beløb mellem kundens konti til dækning af forfaldne fordringer.

Landsretten afviste, at der kunne ske modregning med uforfaldne fordringer, idet de almindelige modregningsbetingelser ikke var fraveget med den fornødne klarhed. Resultatet er korrekt, idet det end ikke for en erhvervskunde vil stå klart, at der med vilkåret søges etableret en udvidet modregningsadgang. Derimod kan der ikke stilles krav om, at en sådan aftale – i erhvervsforhold – er særligt fremhævet eller på anden måde er gjort til genstand for en særlig forhandling. En aftale om udvidet modregningsret må således antages at binde kunden, selvom den ”kun” er optaget i de almindelige forretningsbetingelser, jf. således U 1995.396 Ø, der dog af andre årsager ikke ville anerkende en udvidet modregningsadgang.

Med hensyn til det andet spørgsmål er forholdene mere komplicerede. Det springende punkt er således, om en i øvrigt gyldig aftale om udvidet modregningsret tillige skal respekteres af tredjemand – typisk en udlægshaver. I det praktiske er forholdet som regel det, at pengeinstituttet ønsker at modregne i det øjeblik, der gøres udlæg i kundens indlånskonto. Som det imidlertid fremgik af punkt 3.3.2.1., vil en sådan modregning være begrænset af GBL § 28 og i det praktiske udelukket, såfremt pengeinstituttets krav ikke forfalder uafhængigt af det foretagne udlæg. Spørgsmålet er herefter om pengeinstituttet via sådan en modregningsaftale kan bringe sig i modregningsposition, idet man nu specifikt aftaler, at der kan modregnes med uforfaldne krav. Der kan fremføres forskellige synspunkter for og imod en sådan modregningsadgang, som i øvrigt i det praktiske – såfremt den anerkendes – ofte vil føre til, at en udlægssøgende kreditor ikke vil få nogen dækning overhovedet.

Til støtte for anerkendelsen af en sådan modregningsadgang kan navnlig anføres GBL § 27. Heraf følger det, at erhververen af et simpelt gælds-brev og analogt hermed en simpel fordring ikke får bedre ret end overdrageren. Om end bestemmelsen efter sin ordlyd alene omfatter de frivillige overdragelser, finder det heri liggende princip tillige anvendelse på andre former for overførsel, herunder overførsel via kreditorforfølgning. Herefter er det klart, at udlægshaver ved sit udlæg må acceptere (hoved)fordringen, som den nu en gang er og dermed også respektere de indsigelser modregneren, dvs. cessus måtte have. Der kan eksempelvis være tale om ugyldighedsindsigelser, jf. AFTL kap. 3, indsigelser om at fordringen allerede er indfriet, at den er ophørt som følge af modregning, eller at fordringen kun delvis består på grund af mangelsindsigelser fra det underliggende forhold etc.

Sådanne indsigelser kan imidlertid også tænkes fremført med baggrund i de aftaler, cessus og cedenten måtte have indgået med hensyn til den konkrete fordring. Er det eksempelvis på et tidligere tidspunkt aftalt, at cessus skal have henstand, eller at fordringen delvis skal eftergives af cedenten, må dette tillige respekteres af udlægshaveren. Indsigelser om, at cessus efter forudgående aftale med cedenten har ret til at opfylde eksempelvis en pengefordring med andet end penge, må ligeledes respekteres af udlægshaveren. På den baggrund må der ligeledes kunne argumenteres for, at eksempelvis en aftale om udvidet modregningsret skal respekteres af udlægshaver, eksempelvis en aftale om, at cessus skal kunne modregne med uforfaldne krav, eller en aftale om, at hovedfordringen først forfalder efter, at cessus har erhvervet en modfordring, og forfaldstiden for denne er indtrådt. Det synes således at passe ind i § 27-systemet, at cessus ikke kan fratages de rettigheder, denne har haft i relation til cedenten, alene fordi der sker en overførsel af fordringen. Denne argumentation kan i øvrigt tilpasses GBL § 28, idet denne jo netop har til formål at beskytte den modregningsforventning, der eksisterer på det tidspunkt, hvor modregneren får kendskab til overførslen af fordringen, dvs. typisk udlægstidspunktet.

Der kan således ikke stilles krav om, at en sådan særlig modregningsaftale allerede indgås på det tidspunkt, hvor hovedfordringen stiftes, men alene et krav om at aftalen senest er indgået på det tidspunkt, hvor den potentielle modregner får viden om overførslen.¹⁶¹

161. Jf. således *Sæbø*: Motregning (2003) s. 235. I den aktuelle kontekst, dvs. i forholdet mellem pengeinstitut og kunde vil dette krav som hovedregel altid være opfyldt.

Ovenstående synspunkt synes især at have støtte hos *Sæbø*, hvor følgende konkluderes efter en – i hovedtræk til ovenstående svarende – analyse: ” *Etter mitt syn må hovedregelen være at B kan påberope seg avtalt motregningsrett i konflikt med tredjeperson som erverver kolliderende rettigheter i hovedkravet, uavhengig av om vilkårene for mottregning etter gbl. §§ 18 eller 26 [norsk GBL § 26 = dansk GBL § 28] – eller deknl. kap. 8 i tilfelle hvor det er spørsmål om motregning i konkurs – er opfylt*”, jf. *Motregning* (2003) s. 239. Dog vil *Sæbø* udelukke modregning i de tilfælde, hvor modregneren uden at lide noget rettighedstab kan forhindre, at modkravet overhovedet opstår, jf. *Motregning* (2003) s. 240. Et eksempel herpå er de tilfælde, hvor et pengeinstitut – uden at ifalde erstatningsansvar – kan nægte at udbetale et lån efter, at det er blevet bekendt med, at hovedkravet er overført til tredjemand.

Synspunktet synes tillige at have støtte hos *Lyng Andersen m.fl.* Gældsloven (1997) s. 184 ff., hvor det af *Ørgaard* anføres, at aftalt modregning hører til på indsigelssiden i skillelinien mellem GBL § 27 og GBL § 28. Se dog anderledes *Lyng Andersen & Werlauff*: *Kreditretten* (4.udg. 2005) s. 93 ff. med henvisning til den nedenfor nævnte U 1995.396 Ø.

Alternativt kan der argumenteres imod en sådan udvidelse af modregningsadgang ud fra et sikkerhedssynspunkt. Denne argumentation, der navnlig må baseres på det af *Brækhus* i Festskrift til Kristen Andersen,¹⁶² anførte, tager udgangspunkt i det forhold, at formålet med en sådan udvidet modregningsadgang som regel vil være et dækningsprivilegium. Det pengeinstitut, som betinger sig modregning med uforfaldne fordringer i forbindelse med indlånskontoens oprettelse, vil således sjældent gøre dette ud fra et ønske om at forbedre sin stilling som debitor for hovedfordringen. Derimod vil formålet med en sådan udvidet modregningsadgang som regel skulle ses i lyset af pengeinstitutts stilling som kreditor for modfordringen. Aftales det, at pengeinstituttet kan modregne med uforfaldne fordringer, eller evt. at hovedfordringens forfaldstid kan udskydes på pengeinstitutts foranledning, sikres det, at pengeinstituttet kan modregne til skade for en udlægssøgende kreditor. Der skabes således de facto en slags sikkerhedsret for pengeinstituttet. Dermed er det ligeledes klart, at man ikke alene kan bedømme modregningsaftalen på baggrund af obligationsretlige principper, men at man tillige må inddrage pante-retlige principper.

Der må navnlig stilles spørgsmålstejn ved, om et pengeinstitut

idet pengeinstituttet – såfremt de ønsker en udvidet modregningsadgang – allerede vil aftale en sådan på tidspunktet for kundeforholdets begyndelse, dvs. typisk når indlånskontoen oprettes.

162. *Jakhelln m.fl.* (red.): *Rett og humanisme*, Festskrift til Kristen Andersen (1977) s. 64 ff.

uden videre kan aftale sig til en fortrinsstilling uden foretagelsen af en sikringsakt. Stilles der ikke krav om foretagelsen af en sådan sikringsakt, kan der opstå problemer med hensyn til kreditorly og selvåndlæggelse. Et af formålene med sikringsakten er således, at den skal virke rådighedsbegrænsende, sådan at der ikke opstår en situation, hvor pantsætter frit kan disponere over det pantsatte, mens pantsætters kreditorer omvendt er afskåret herfra.

Noget sådant synes at være tilfældet, såfremt der ikke stilles krav om en eller anden form for rådighedsindskrænkning som betingelse for tredjemands anerkendelse af den udvidede modregningsadgang.

En gennemgang af retspraksis viser, at man i dansk ret har lagt mest vægt på ovenstående *sikringsaktsynspunkt*, således at den udvidede modregning kun skal respekteres, såfremt der er sket en rådighedsbegrænsning. Særligt kan i den forbindelse nævnes TfS 1986.564 Ø, der ikke ville anerkende en banks udvidede modregningsadgang, da denne havde et pantsætningslignende formål, hvorfor iagttagelse af en sikringsakt var nødvendig. Vilkåret om den udvidede modregningsadgang havde således kun virkning inter partes.¹⁶³ Et tilsvarende vilkår var til bedømmelse i U 1995.396 Ø, hvor det ligeledes blev fastslået, at sådanne vilkår kun gælder direkte mellem parterne, og at den panteretslignende sikkerhed, der herved søges opnået, kun fortjener retsbeskyttelse overfor kundens kreditorer, såfremt der er iagttaget en passende sikringsakt. En sådan kunne efter Landsrettens opfattelse bestå i en spærring af kontoen eller en anden tilsvarende effektiv indskrænkning i kundens dispositionsfrihed.

På baggrund af ovenstående er det klart, at såfremt pengeinstitutterne vil sikre sig en hurtig fyldestgørelsesadgang via kundens indlånskonti, må dette ske på baggrund af en egentlig pantsætning af disse. Den almindelige tvungne modregning eller aftale om udvidet modregning giver således ikke det fornødne værn overfor andre retsforfølgende kreditorer.

3.3.3.2. Pant i indlånskonti

Såfremt kundens indlån pantsættes til fordel for pengeinstituttet selv, foreligger der pant i egen gæld – *pignus debiti*. Et sådant pant er for panthaveren forbundet med flere fordele, bl.a. i form af en likviditets-

163. Se tilsvarende TfS 1990.311 Ø, hvor et sådant vilkår heller ikke fandtes at have virkning overfor tredjemand uden iagttagelse af en sikringsakt.

forbedring for panthaver.¹⁶⁴ Den største fordel ved pant i egen gæld må dog antages at være den særlig lette tvangsfuldbyrdsesadgang, et sådant pant fører med sig. Indfries den sikrede fordring ikke rettidigt, sker fuldbyrdelsen nemlig via modregning i indeståendet på den pantsatte konto. Pengeinstituttet skal således alene afgive en modregningserklæring i forbindelse med tvangsfuldbyrdelsen. I den forbindelse bemærkes det, at da der denne gang er stiftet en egentlig ”panteret” i indeståendet, opstår der ikke de samme problemer med hensyn til modregning overfor en udlægshaver m.v. Indeståendet på den pantsatte konto kan naturligvis på samme måde som før gøres til genstand for udlæg m.v., men i et sådant tilfælde sker dette udlæg med respekt for tredjemands – i dette tilfælde pengeinstituttets – bedre ret.

I det praktiske liv sker en sådan pantsætning af kundens konti via anvendelse af reglerne om håndpant, således at der udformes en håndpant sætningserklæring, hvori den pantsatte konto angives. Uagtet dette er der dog næppe tale om en egentlig håndpanteret i en fordring, men derimod mere om et irregulært pant – *pignus irregulare*. Forholdet er således det, at det fra starten er klart, at panthaveren skal have ret til at gøre brug af det pantsatte, dvs. anvende den tilgæede likviditet til andre formål, når blot denne tilbageleverer en tilsvarende likviditet, når den sikrede fordring er indfriet og pantet frigives.

Det forhold, at der sker pantsætning af generisk bestemte genstande, dvs. danske kroner, der ikke holdes adskilt fra panthaverens øvrige genstande af denne art, må nødvendigvis føre til, at pantsætter ikke er separatist i tilfælde af panthaverens konkurs, men alene må nøjes med at gøre en fordringsret gældende mod boet.

Noget tilsvarende gør sig naturligvis gældende, såfremt der ikke sker en pantsætning af et indskud, men alene en deponering af det kontante beløb hos pengeinstituttet. Såfremt pengeinstituttet forpligter sig til at holde de deponerede midler adskilt fra sine og tredjemands midler, foreligger der et regulært depot. I tilfælde af pengeinstituttets konkurs vil deponenten have separatist stilling. Påhviler der imidlertid ikke pengeinstituttet en sådan pligt – og det vil der aldrig gøre i det praktiske liv – foreligger der alene et irregulært depot, og deponenten har i tilfælde af konkurs alene et simpelt krav mod boet. Den køber, der i forbindelse med en ejendomshandel deponerer købesummen i sælgers pengeinstitut, løber således en risiko for pengeinstituttets konkurs. Når der alligevel i det daglige foretages sådanne deponeringer, skyldes dette, at indskydergarantifonden i sådanne tilfælde

164. Jf. Hedegaard Kristensen: Studier i erhvervsfinansieringsret (2003), s. 290.

dækker fuldt ud, jf. således § 9, stk. 3, i lbkg. nr. 1066 af 10. december 2003 om en garantifond for indskydere og investorer.

Det typiske indlån i et pengeinstitut har karakter af at være en simpel fordring. Pantsætning af sådanne fordringer sker som allerede nævnt via reglerne om håndpant, således at sikringsakten i dette tilfælde er denunciation til skyldneren, jf. GBL § 31, stk. 1. En sådan særskilt denunciation giver imidlertid ikke mening i dette tilfælde, hvor pant-haveren er identisk med fordringens skyldner. Det må derfor antages, at meddelelseskravet allerede er iagttaget på tidspunktet for aftalens indgåelse, dvs. på det tidspunkt hvor kontoen pantsættes, og det aftales, at der kan ske fyldestgørelse via modregning.¹⁶⁵

Det forhold, at pantlover og fordringens skyldner er den samme person, giver i øvrigt anledning til problemer, al den stund at sikringsakten – denunciation – ikke virker lige vel i denne situation som i andre situationer, hvor der ikke er et sådant sammenfald. Efter den gængse opfattelse skal en sikringsakt således være offentliggørende, prioritetsskabende og rådighedsberøvende. Denunciation opfylder i varierende grad disse krav. Den *offentliggørende funktion* iagttages derved, at den, der har fået overdraget fordringen eller forhandler om dennes overdragelse, kan rette henvendelse til skyldneren og forhøre sig om evt. tidligere overdragelser. Skyldneren vil jo således qua kravet om meddelelse være orienteret om, hvorvidt fordringen allerede er overdraget. Dermed kan det tillige afsløres, om en overdragelse evt. kun er sket pro forma, idet denne pro forma-erhverver sjældent vil have iagttaget sikringsakten. Denunciationen virker tillige *prioritets-skabende*, idet tidspunkt for meddelelsens fremkomst til skyldneren bliver afgørende for hvem af flere konkurrerende aftaleerhververe, der vinder ret til fordringen. Tilsvarende sikres det herved, at overdrageren ikke i samarbejde med erhververen antedaterer overdragelsesaftalen typisk med henblik på at undgå omstødelhedsfristerne i konkursloven. Endelig virker denunciationen *rådighedsberøvende* i den forstand, at meddelelsen til skyldneren begrænser overdragerens retlige råden over fordringen. Har erhververen således først denuncieret skyldneren, kan overdrageren ikke længere med virkning for tredjemand disponere over fordringen, jf. således GBL § 31, stk. 2.

165. Jf. således også *Ussing*: Obligationsretten – alm. del. (4. udg. 1967), s. 351, hvor det i relation til aftalt modregning anføres, at betingelserne i GBL § 31 må anses for opfyldt ved selve modregningsaftalen.

Tilsvarende vil meddelelse om overdragelsen ofte tillige fratage overdrageren legitimationen til at oppebære fordringen.¹⁶⁶

Om end der kan og er blevet rejst kritik af denunciationens effekt som sikringsakt i forhold til de ovennævnte funktioner, må det erkendes, at den gennemsnitligt løfter opgaven.¹⁶⁷ Anderledes forholder det sig imidlertid, når der er personsammenfald mellem fordringens skyldner og erhverver, dvs. panthaver. I en sådan situation kan man jo ikke længere sætte den samme lid til skyldnerens forklaring om, hvorvidt og hvornår denne er blevet denuntieret. Navnlig kan man her forestille sig, at overdrageren i samarbejde med erhververen afstemmer deres forklaringer med henblik på at skabe et kreditorly. Derved svækkes denunciationens mulighed for at virke offentliggørende og prioritetskabende. Den rådighedsbegrænsende funktion kan imidlertid på samme måde som altid opretholdes ved at fremsætte krav om, at overdrageren ikke har rådighed over det pantsatte. Såfremt dette krav opretholdes tilstrækkelig stringent, kan dette i vidt omfang modvirke de pro forma transaktioner, man ellers kunne frygte. Forholdet er således det, at den overdrager, der søger at bringe sine aktiver i ly for kreditorerne, som oftest vil være interesseret i tillige at kunne råde over disse. Fratages han denne mulighed, giver det ofte ingen mening at bringe aktiverne i ly for kreditorerne. Følgelig må kunden i det konkrete tilfælde forhindres i at råde over kontoindeståendet, mens dette er pantsat. Dette sker i praksis ved, at kontoen spærres, således at kunden ikke selvstændigt kan trække på kontoen. Er en sådan spærring foretaget, og er denne vel at mærke effektiv, jf. herom straks nedenfor, må pantsætningen anerkendes også af overdragerens kreditorer. Forholdet er med andre ord det, at selvom det ikke giver mening i dette tilfælde at fremsende en denunciation, kan de formål, denne tilsigter at opfylde, i et vist omfang tilgodeses på anden vis. Et af formålene er således at begrænse overdragerens rådighed over fordringen – et formål som kan tilgodeses ved at spærre kontoen.

En sådan spærring – der i det praktiske har karakter af et elektro-

166. Det skal her bemærkes, at meddelelse efter GBL § 31, stk. 1, ganske vist ikke er ensbetydende med, at overdrageren herved tillige fratages legitimationen til at oppebære fordringen, da der kan være udstedt en inkassofuldmagt fra erhververen til overdrageren. Imidlertid er forholdet ofte det, at man i selve denuntiationen tillige fratager overdrageren betalingslegitimationen efter GBL § 29.

167. Kritisk overfor denunciation som sikringakt er navnlig *Berning: Omsætningsformue som kreditsikring* (1973) s. 288 ff. Se imidlertid heroverfor *Hedegaard Kristensen: Studier i erhvervsfinansieringsret* (2003), s. 24 ff. for en imødegåelse af denne kritik.

nisk "mærke" på kontoen – skal imidlertid ikke blot være etableret indledningsvist, men skal tillige være opretholdt. Den rådighedsberøvelse som spærringen er udtryk for skal derfor være absolut, sikker og udtryk for en realitet, jf. herom *Hedegaard Kristensen: Sivende pant*, s. 74 i *Finanssektorens Uddannelsescenter: Festskrift til Juridisk Klub* (1998). De første to krav giver i den forbindelse sjældent anledning til problemer, idet de alene dækker over det forhold, at kunden i sagens natur ikke må have adgang til selvstændigt at hæve beløb på kontoen, uanset størrelsen af disse samt at systemet skal være indrettet, således at der ikke ved en fejl foretages udbetalinger til kunden.¹⁶⁸

Anderledes forholder der sig med hensyn til det tredje krav – her er det mere uklart hvilke dispositioner, der er tilladelige, og hvilke, der bringer pantet i fare. Som udgangspunkt kan panthaveren naturligvis frit bestemme, hvilken grad af sikkerhed han ønsker i forhold til det underliggende forhold. Der er derfor intet til hinder for, at panthaveren kan frigive en del af pantet, enten i takt med at det underliggende forhold reduceres eller som følge af øget tiltro til kundens generelle betalingsevne. En sådan frigivelse vil typisk have form af en bevilningsskrivelse, hvor det tillades, at kunden hæver et givet beløb på den ellers spærrede konto. En sådanne frigivelse af et bestemt beløb bringer ikke det resterende pant i fare. Det samme gælder antageligvis i de tilfælde, hvor det hyppigere tillades, at kunden hæver på kontoen i forbindelse med en løbende reduktion af pantet. Noget sådant kan navnlig komme på tale, såfremt det underliggende sikrede forhold skal nedbringes på bestemte tidspunkter og noget sådant vitterlig sker. Her kan det være helt naturligt at reducere pantet tilsvarende. Sker der derimod hyppige frigivelser af pantet uden en tilsvarende reduktion af det underliggende forhold, begynder situationen at blive kritisk. Er der således tale om, at pantet langsomt siver i takt med, at kunden har behov for likviditet, kan det være vanskeligt at argumentere for, at rådighedsberøvelsen er opretholdt. Dette må i hvert fald især gælde for de tilfælde, hvor frigivelsen sker helt automatisk eller uden de store sværdslag. Er forholdet således det, at der hyppigt

168. Såfremt den pantsatte konto er en almindelig indlånskonto, er det muligt, at den tillige er udstyret med check- og/eller hævekortfaciliteter. I et sådan tilfælde kan der uberettiget ske udtræk fra kontoen qua pengeinstitutternes checkindløsnings- og hævekortaftaler, hvorefter parterne forpligter sig til, at honorere transaktioner op til en vis størrelse. Noget sådan må selvsagt forhindres, hvilket enten kan ske ved at annullere disse faciliteter eller – mere nærliggende – ved at overføre det relevante indestående til en egentlig sikringskonto, som ikke har disse faciliteter.

sker frigelser af pantet i forlængelse af kundens drøftelser med sin bankrådgiver, synes det svært at argumentere for at rådighedsberøvelsen har været opretholdt. Med andre kræves der i disse tilfælde et vist minimum af bureaukrati i forbindelse med frigivelse af pantet, såfremt den tinglige beskyttelse også efterfølgende skal være intakt. Det udslagsgivende er således, at det er pengeinstituttet og pengeinstituttet alene, der efter en nøje overvejelse af situationen har truffet en afgørelse om at frigive dele af pantet. Sker frigivelsen helt uformelt, eller ved at der først efterfølgende fremsendes en bevillingsskrivelse, synes det vanskeligt at løfte bevisbyrden for, at der vitterlig var tale om en suveræn afgørelse fra pengeinstituttets side og ikke bare en automatisk reaktion på kundens forespørgsel.

Et andet dermed beslægtet forhold er den situation, hvor pengeinstituttet anvender dele af pantet til nedbringelse af kundens øvrige gæld til pengeinstituttet, eksempelvis nedbringelse af kundens kassekredit. En sådan anvendelse af pantet er naturligvis som udgangspunkt berettiget og måske endda hele hensigten bag pantsætningen. Imidlertid må det sikres, at der ikke sker en sådan overførsel rent rutinemæssigt, uden at der tilsvarende træffes foranstaltninger til at forhindre yderligere træk på kassekredit. Det er således ikke foreneligt med princippet om rådighedsberøvelse, såfremt pengeinstituttet automatisk overfører beløb fra den pantsatte konto til kassekredit, når denne overskrider et vist maksimum, uden at det samtidigt sikres, at der ikke igen sker sådanne overskridelser.

Har kunden eksempelvis en kassekredit på kr. 100.000,-, der er udnyttet fuldt ud, er der naturligvis intet til hinder for, at et evt. overtræk nedbringes via overførsel fra den pantsatte konto. Tillader pengeinstituttet imidlertid, at der også fremover sker sådanne overtræk, og nedbringes disse igen automatisk via godskrivning af det pantsatte, kan rådighedsberøvelsen næppe anses for at være overholdt, jf. således TfS 1995. 167 V, hvor en bank godskrev kundens kassekredit indbetalingerne fra en række pantsatte fordringer. Retten fandt imidlertid i det konkrete tilfælde, at overførslerne ikke var sket automatisk, men som følge af en konkret vurdering. Pantet opretholdtes derfor.

3.3.4. Pengeinstitutternes standardvilkår

En gennemgang af pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingelser viser, at der hovedsageligt anvendes to forskellige modregningsvilkår.

Den *første* variant lægger sig meget tæt op af de almindelige regler om tvungen modregning, idet det alene anføres, at pengeinstituttet

kan modregne med ethvert forfaldent krav som pengeinstituttet har mod kunden i ethvert tilgodehavende, som denne har mod pengeinstituttet. Dermed er der antageligvis ikke sket en fravigelse af de almindelige betingelser for modregning, idet det implicit må antages, at frigørelsestiden for hovedkravet er kommet, når pengeinstituttet gør modregningsadgangen gældende. Er dette ikke tilfældet, er vilkåret i sig selv næppe formuleret tilstrækkeligt tydeligt til, at kravet om afviklingsmodenhed kan anses for fraveget.

Tilsvarende er der næppe sket en fravigelse af de almindelige modregningsregler udelukkende fordi det anføres, at pengeinstituttet kan gennemføre en sådan modregning uden en *forudgående* meddelelse herom. Der stilles således ikke i almindelighed krav om, at modregning kun kan ske med et vist varsel. Dog bør pengeinstituttet være opmærksom på, at dette ikke er ensbetydende med, at der overhovedet ikke skal ske meddelelse til kunden om den foretagne modregning. Undtaget de tilfælde, hvor kravene er konnekse, hvilket de sjældent er i denne kontekst, forudsætter modregning således afgivelse af en modregningserklæring. Først ved fremkomsten af denne til kunden har modregningen effekt. I den forbindelse bør det bemærkes, at modregningserklæringen skal have en dispositiv karakter. Det er således ikke tilstrækkeligt, at pengeinstituttet blot fremsender et kontoudtog eller lignende, af hvilket det indirekte fremgår, at kundens tilgodehavende mod pengeinstituttet er blevet reduceret med et til modkravet svarende beløb.

Endelig fremgår det typisk af standardvilkåret, at modregning i visse typer af indlån m.v. i henhold til lovgivningen er undtaget fra modregning. Denne bestemmelse har i sagens natur ingen selvstændig betydning og har derfor udelukkende karakter af at være en oplysning til kunden om gældende ret.

Den *anden* variant af modregningsvilkår indeholder foruden det ovenstående en passus om, at der tillige kan ske modregning med uforfaldne krav. Som gennemgået under punkt 3.3.3.1. tilsigter en sådan bestemmelse at overvinde de forhindringer, som GBL § 28 kan give anledning til. Som det imidlertid tillige er fremgået af det ovenstående, har et sådant vilkår sjældent den tilsigtede effekt, idet det alene vil kunne finde anvendelse i det inter partes forhold. Ønsker pengeinstituttet således at sikre sig en særlig fortrinsret i forhold til de udlægssøgende kreditorer, må dette ske via etablering af et egentligt pant i det relevante indlån. Kun i sådanne tilfælde vil retspraksis kunne anerkende en sådan fortrinsstilling.

Ovenstående gælder tillige i de tilfælde, hvor passusen om modregning med uforfaldne krav indskrænkes til alene at gælde for erhvervskunderne. I denne henseender gør det således ingen forskel, om kunden er forbruger eller erhvervsdrivende, idet det allerede nævnte sikringsakthensyn slår igennem med samme styrke uanset kundens observans.

Endelig kan det i relation til pengeinstitutternes modregningsvilkår anføres, at et vilkår, hvorefter pengeinstituttet er berettiget til at betragte alle kundens engagementer som et engagement, ikke har nogen modregningsmæssig effekt, jf. hertil allerede U 1988.589 V. Såfremt pengeinstituttet vil drage fordel af de modregningsmæssige fordele, der følger af en sådan totalkonto, må forholdene også føres ud i livet, således at der vitterlig kun oprettes én konto over hvilken alle ind- og udlån føres, dvs. via oprettelse af en koncernkonto/cash pooling konto.

3.4. Opsigelse

3.4.1. *Generelt*

Det er almindelig antaget, at vedvarende kontraktforhold¹⁶⁹ kan opsiges med et vist varsel.¹⁷⁰ I visse sammenhænge er dette varsel præceptivt fastsat af lovgiver – ofte ud fra mere overordnede samfundsmæssige hensyn, jf. eksempelvis FUL § 2 om opsigelsesvarsler for funktionærer. I andre tilfælde indeholder selve parternes aftale dels en opsigeshjemmel, dels en regulering af opsigelsesvarslets længde. Hvor aftalen er tavs, må spørgsmålet om opsigelse og længden af dette opsigelsesvarsel afgøres ud fra evt. kutymer på området eller ud fra mere frie overvejelser om, hvad der måtte være et passende varsel. I sådanne tilfælde må varslet bestemmes efter det, der er almindeligt brugt på området, og det, der skønnes at give en rimelig ordning, der gennemsnitligt passer bedst til aftaler af den pågældende art.¹⁷¹ Har

169. Begrebet opsigelse giver kun mening i forbindelse med de vedvarende kontraktforhold. En "opsigelse" af en enkeltstående transaktion vil således have karakter af at være en afbestilling, jf. herom *Bryde Andersen: Grundlæggende aftaleret* (2.udg. 2002) s. 125.

170. Jf. således *Ussing: Obligationsretten* (4.udg. 1967) s. 421, *Gomard: Obligationsretten*, 1. del. (3.udg. 1998) s. 16 samt *Lynge Andersen & Bo Madsen: Aftaler og mellem-mænd* (4.udg. 2001) s. 429.

171. Jf. således *Ussing: Obligationsretten alm.del* (4.udg. 1967) s. 421.

parterne konkret aftalt, at aftalen skal være uopsigelig, eller at der alene kan ske opsigelse i overensstemmelse med en nærmere fastlagt procedure, må dette som udgangspunkt respekteres. Hvor der ikke er aftalt en særlig procedure, opsiges en aftale ved meddelelse herom til modparten. Denne meddelelse, der har karakter af et formueretligt påbud, vil i overensstemmelse med de almindelige regler have virkning fra det tidspunkt, hvor den kommer frem til modparten eller dennes fuldmægtig. Går meddelelsen tabt undervejs, må opsigelsen genfremsendes, idet afsenderen i et sådant tilfælde bærer forsendelsesrisikoen.¹⁷²

Selve opsigelsen har alene virkning for fremtiden. Aftalen ophører således tidligst efter det tidspunkt, hvor meddelelse herom er kommet frem til modparten. Hvor opsigelse alene kan ske med et vist varsel, får opsigelsen først virkning som ophørsgrund efter udløbet af dette varsel.

Begrebet *opsigelse* må i øvrigt holdes adskilt fra begrebet *ophævelse*. Hvor en aftale som hovedregel kan opsiges udelukkende med respekt for det relevante opsigelsesvarsel, kan en aftale alene ophæves i tilfælde af misligholdelse. Modsat opsigelsen, der ikke i sig selv kræver nogen begrundelse, kræver ophævelsen således kvalificeret misligholdelse. Retsvirkningerne af en opsigelse og en ophævelse er imidlertid meget lig hinanden, idet aftalen i det førstnævnte tilfælde ophører, mens den i det andet tilfælde bortfalder. Fra det tidspunkt hvor opsigelsen/ophævelsen bliver effektiv, bortfalder parternes ydelsespligt. En ophævelse får i øvrigt på samme måde som en opsigelse alene virkning for fremtiden, dvs. *ex.nunc*, men modsat hvad der som regel gælder for opsigelser, får den allerede virkning fra det tidspunkt, hvor meddelelse herom kommer frem til modparten. Virkningen indtræder således omgående modsat de fleste opsigelser, der først får virkning efter udløbet af en vis frist. Hvor en aftale kan opsiges øjeblikkeligt – dvs. uden noget varsel – er virkningstidspunktet det samme.

En vis begrebsforvirring opstår i forbindelse med pengeinstitutternes koncipering af forfaldsklausuler. Af disse fremgår det ofte, at pengeinstituttet i et antal tilfælde kan ”...*opsige kreditten til øjeblikkelig indfrielse*”. En sådan klausul kan efter omstændighederne dels opfattes som en hjemmel til at opsige kreditten uden varsel i et antal tilfælde, dels som en opremsning af hvilke omstændigheder, der er udtryk for væsentlig misligholdelse, og som derfor giver kreditor ret

172. AFTL § 40 finder med andre ord ikke anvendelse i denne situation.

til at ophæve kreditaftalen. Hvilken fortolkning, der er den korrekte, må afgøres konkret i det enkelte tilfælde. Om end virkningerne af en opsigelse/ophævelse ofte vil være de samme, kan der være grund til at skelne mellem de to situationer. Antages det således, at klausulen skal fortolkes derhen, at den regulerer opsigelsesadgangen, er det muligt, at man må nå den konklusion, at pengeinstituttet ikke herudover kan opsiges kreditaftalen, end ikke med et vist varsel.¹⁷³ Alternativt kan man fortolke klausulen derhen, at den alene vedrører misligholdelsessituationen, og at pengeinstituttet derudover – efter de almindelige regler – har adgang til at opsiges aftale med et givet varsel.

Klausuler af denne art må almindeligvis fortolkes derhen, at de kun regulerer misligholdelsessituationen, og at der sideordnet hermed består en opsigelsesadgang, jf. tillige herom i kapitel 6.

I det følgende skal alene pengeinstitutternes opsigelsesadgang berøres, idet en drøftelse af deres muligheder for at ophæve en kredit-aftale udskydes til afhandlingens specielle del.

3.4.2. Pengeinstitutters opsigelsesadgang

Pengeinstitutterne betinger sig ofte i deres almindelige forretningsbetingelser en fri opsigelsesadgang, idet det hyppigt anføres, at pengeinstituttet kan opsiges et kundeforhold uden varsel, medmindre andet følger af særlig aftale eller i øvrigt af almindelig pengeinstitutpraksis. En sådan helt fri opsigelsesadgang kan være betænkelig, idet den navnlig kan tænkes anvendt til at forfølge andre formål med end de rent forretningsmæssige, jf. til eksempel U 1987.963 V.¹⁷⁴ Tilsvarende vil et vilkår om, at opsigelsen kan ske uvarslet kunne anvendes til at gennemtvinge ensidige ændringer af aftalegrundlaget, idet alternativet til en manglende accept af disse vil være en opsigelse.

Hvor kunden ikke uden videre kan skaffe sig tilsvarende faciliteter hos et andet pengeinstitut, kan denne opsigelsesadgang virke som et særdeles kontant pressionsmiddel.

Den i forretningsbetingelserne indeholdte opsigelsesadgang tilsigter at være helt generel og omfatter alle kundeforhold – det være sig indlån, udlån, pension etc. Det må dog antages, at man i vurderingen af den generelle opsigelsesadgang må tage hensyn til hvilket produkt,

173. En fortolkning af aftalen kan således føre frem til, at man må betragte klausulen som værende udtømmende med hensyn til opsigelsesadgangen.

174. I den konkrete sag søgte et pengeinstitut at udnytte sin frie opsigelsesadgang til at gennemtvinge et forlig mellem to af pengeinstituttets kunder.

der er tale om. Det er således ikke givet, at opsigelsesadgangen er den samme i relation til en indlånskonto som i relation til et udlån, selv i de tilfælde hvor de konkrete aftaler er tavse, og forholdet derfor skal vurderes ud fra de almindelige forretningsbetingelser.

I overensstemmelse med afhandlingens emne afgrænses den efterfølgende analyse dog til alene at omfatte pengeinstitutternes opsigelsesadgang i relation til udlån.

Som indledningsvist anført, vil opsigelsesadgangen inden for væsentlige dele af formueretten og i hvert fald inden for kreditretten i første omgang skulle findes i selve aftalen. I den forbindelse er det ikke usædvanligt, at pengeinstitutterne typisk i deres kassekreditkontrakter indsætter vilkår om, at kreditten kan opsiges uden varsel eller evt. opsiges med et vist kortere varsel – eksempelvis 14 dage. Et sådant opsigelsesvarsel må i hvert fald inden for erhvervsforhold som udgangspunkt ubetinget skulle respekteres, om end konsekvenserne for låntageren kan være ganske omfattende. En opsigelse af kassekreditten medfører således, at kreditfaciliteten ophører med at eksistere. Dette medfører, dels at trækningsretten annulleres, dels at det allerede lånte beløb omgående skal tilbagebetales. For en kassekredit, der normalt ikke indeholder en egentlig afdragsprofil, medfører en opsigelse nemlig, at forfaldstiden indtræder, jf. princippet i GBL § 5, stk. 1. Følgelig vil lånet straks skulle indfries, med mindre pengeinstituttet i denne anledning bevilliger en henstand.

At kassekreditter generelt er af en mere midlertidig karakter – forstået således at de kan opsiges med et kortere varsel – understreges undertiden af ordlyden i kassekreditkontrakten. Ofte hedder der sig her, at kreditfaciliteten "*...gælder indtil videre*".

Det skal i den forbindelse bemærkes, at hvor opsigelsen kan ske uden iagttagelse af et varsel, har den reelt den samme effekt som en ophævelse af kreditaftalen, jf. tillige ovenfor. Dermed er det også klart, at en helt fri adgang til uden varsel at opsiges kreditaftalen er en særdeles indgribende foranstaltning. Der kan derfor være grund til – selv inden for erhvervsforhold – at fortolke sådanne klausuler indskrænkende eller i hvert fald indfortolke et krav om saglighed i disse.

I retspraksis er et sådant krav om saglighed navnlig lagt til grund ved afgørelsen i U 1987.963 V. I det konkrete tilfælde var der opstået en tvist mellem to af pengeinstituttets kunder. I den anledning ind-

kaldte pengeinstituttet til et forligsmøde, som imidlertid ikke førte til noget resultat. Umiddelbart herefter opsigde pengeinstituttet den ene kundens engagementer angiveligt med henvisning til, at der var sket en fejlpostering pga. navneforveksling mellem de to kunder. For yderligere at føje spot til skade anførtes det supplerende, at opsigelsen bortfaldt, såfremt parterne inden en vis frist forligte deres tvist. I forbindelse med den senere hen anlagte sag fandt Tilsynet for banker og sparekasser, at pengeinstituttet i forbindelse med opsigelsen ikke havde handlet i overensstemmelse med god pengeinstitutpraksis, jf. den daværende BSL § 1, stk. 6.

Herefter fandt Landsretten i overensstemmelse med det af Tilsynet anførte, at den stedsfundne opsigelse ikke var *rimeligt begrundet*, og at pengeinstituttet derfor skulle erstatte sagsøgerens omkostninger ved at skifte pengeinstitut.

Afgørelsen kan formentligt tages til indtægt for, at pengeinstitutternes opsigelsesadgang skal anvendes sagligt, således at ikke ethvert forhold kan begrunde en opsigelse af kundens engagementer.¹⁷⁵

Derimod forekommer det for vidtgående at antage, at dette i praksis skulle føre til, at opsigelser skal være kreditmæssigt begrundede eller i øvrigt være funderet i sådanne forhold. Et pengeinstitut må frit kunne anvende sin opsigelsesadgang til at afvikle engagementer, som man af den ene eller anden (forretningsmæssige) årsag ikke længere ønsker. Eksempelvis kan det tænkes, at pengeinstituttet ønsker at reducere sin eksponering overfor en bestemt branche. Her må pengeinstituttet kunne benytte en aftalt opsigelsesadgang til at afvikle disse engagementer.

Antageligvis som et resultat af denne afgørelse anføres det i dag ofte i de almindelige forretningsbetingelser, at opsigelser ledsages af en begrundelse. Hermed sikres det på det formelle plan, at kunden kan vurdere, om opsigelsen er saglig begrundet eller ej.

Opsigelse af kreditaftaler med fast lånebeløb forekommer antageligvis ganske sjældent. Det må i hvert fald konstateres, at disse som regel ikke indeholder egentlige opsigelsesklausuler, men alene bestemmelser, der regulerer misligholdelsessituationen. Dette er ingenlunde tilfældigt, al den stund at lån ikke har den samme vedvarende karakter, som kassekreditter hyppigt har det. Ofte, men ikke altid, udbetales lån umiddelbart efter, at låneaftalen er indgået – typisk til dækning af

175. Isoleret betragtet følger det alene af afgørelsen, at en opsigelse ikke må være usaglig. Det forekommer dog ubetænkeligt at lægge til grund, at afgørelsen ligeledes indeholder et krav om en saglig anvendelse af pengeinstituttets opsigelsesadgang.

et aktuelt likviditetsbehov. Herved har pengeinstituttet præsteret sin ydelse, og tilbage står alene låntagers forpligtelse til at tilbagebetale lånet. I denne situation giver det ikke på samme måde mening at opsiges lånet, idet konsekvensen af en sådan opsigelse alene er at hidføre lånets forfaldstid. Modsat før medfører opsigelsen således ikke, at pengeinstituttet fritages for forpligtelsen til at præstere yderligere ydelser – pengeinstituttet har således allerede præsteret det, der skal præsteres. En opsigelse forekommer således kun relevant, såfremt debitor skønnes at være i økonomiske vanskeligheder eller inden for kort tid forventes at komme i sådanne. I en sådan situation kan der være en vis fornuft i at opsiges lånet førtidigt.

Det må imidlertid erkendes, at de færreste låntagere er villige til at acceptere en helt fri opsigelsesadgang. Det lånte beløb vil således – modsat hvad der måtte være tilfældet ved kassekreditter – som oftest skulle bruges til at dække et aktuelt likviditetsbehov.¹⁷⁶ Lånets løbetid vil i den forbindelse normalt være fastsat ud fra, hvornår der igen opstår et likviditetsoverskud, således at lånet kan afdrages, eller ud fra det tidspunkt hvor en refinansiering er mulig. Såfremt låntager i en sådan situation uden videre kunne blive mødt med krav om førtidig indfrielse, vil formålet med lånoptagelsen ofte forspildes.

Følgelig aftales det ofte, at en førtidig indfrielse af lånet alene kan komme på tale, såfremt der foreligger visse kvalificerende omstændigheder, der indikerer betalingsvanskeligheder m.v., som oftest sammenfattet i egentlige forfaldsklausuler.

I de tilfælde, hvor selve kreditaftalen ikke indeholder bestemmelser om opsigelse, må forholdet vurderes på baggrund af de almindelige forretningsbetingelser. Som indledningsvist anført, indeholder disse ofte bestemmelser om, at kundeforholdet kan opsiges uden varsel. I mangel af andre – konkrete – holdepunkter vil bestemmelserne også omfatte udlånsforholdene. Det springende punkt bliver herefter, i hvilket omfang bestemmelserne får den tiltænkte effekt.

Her skal det bemærkes, at det forhold, at opsigelsesadgangen er ganske generelt reguleret i de almindelige forretningsbetingelser og ikke genfindes i den konkrete udlånsdokumentation, ikke er ensbetydende med, at der kan ses bort fra disse bestemmelser. I det omfang,

176. I modsætning hertil anvendes kassekreditter ikke udelukkende til at afdække aktuelle likviditetsbehov, men i lige så høj grad til at afdække et potentielt likviditetsbehov. Kassekreditens limit vil således ofte være fastsat ud fra, hvad kredittagerens likviditetsbehov maksimalt forventes at blive.

at der ikke konkret er aftalt noget andet, bliver indholdet af disse bestemmelser afgørende for opsigelsesadgangen. Deres karakter af at være generelle forretningsbetingelser får således navnlig betydning i de tilfælde, hvor der ikke er aftalt andet, og hvor man derfor falder tilbage på disse som "reserveregler" i stedet for at anvende baggrundretten som udfyldningsgrundlag. Dog er der antageligvis et større rum for at påberåbe sig forudsætningssynspunkter eller lignende i de tilfælde, hvor opsigelsen alene baseres på disse generelle regler, end hvor denne har støtte i selve aftalen. Forholdet er således det, at mens man – i hvert fald i princippet – må gå ud fra at den konkrete aftale er udformet med parternes præcise behov for øje, vil dette ikke være tilfældet med de almindelige forretningsbetingelser. Her søger man jo alene at koncipere de bedste "reserveregler", der skal finde anvendelse i et stort antal situationer. Derfor vil låntageren antageligvis lettere kunne påberåbe sig, at denne i den konkrete situation havde en klar forudsætning om, at lånet ikke skulle kunne opsiges førtidigt/uden varsel eller lignende, og at dette var kendeligt for pengeinstituttet. Ligeledes må det antages, at man lettere vil kunne argumentere for, at der er indgået en konkret aftale mellem parterne om en anden opsigelsesadgang end den, der følger af forretningsbetingelserne, uden at denne dog formelt er blevet indført i selve kreditaftalen.

At den generelle opsigelsesadgang i de almindelige forretningsbestemmelser evt. må modificeres af konkrete forhold såsom evt. mundtlige aftaler eller individuelle forudsætninger hos låntageren, der er pengeinstituttet bekendt, ligger således klart.

Et andet spørgsmål er imidlertid, om pengeinstitutternes generelle uvarslede opsigelsesadgang ligeledes må modificeres af såkaldte *typerforudsætninger* i relation til pengeinstitutternes udlånsprodukter. Det ligger således klart, at den virksomhed, som optager et lån i et pengeinstitut, gør dette med det formål for øje at få stillet likviditet til rådighed, enten her og nu eller en gang i fremtiden, når et latent eller blot potentielt likviditetsbehov aktualiseres. Det vil således være en generel forudsætning hos langt størstedelen af alle låntagere, at man reelt kan råde over den likviditet, man har indgået aftale om at låne. Dette fører antageligvis til, at den generelle opsigelsesadgang i de almindelige forretningsbetingelser bør fortolkes indskrænkende i relation til pengeinstitutternes udlånsprodukter – i hvert fald i nogle henseender.

Som tidligere anført anvendes kassekreditter hyppigt til at afdække både aktuelle og fremtidige likviditetsbehov.

At kassekreditter på det principielle plan har en midlertidig karakter, må anses for værende alment kendt – i hvert blandt erhvervsdrivende. Dermed er det også klart, at pengeinstituttets generelle opsigelsesadgang i de almindelige forretningsbetingelser umiddelbart må respekteres, herunder adgangen til uden varsel at opsigse kassekreditte. En vis indskrænkning må dog indfortolkes i denne opsigelsesadgang med hensyn til, hvornår en sådan opsigelse kan finde sted. Om end der principielt er frit slag, må man formentlig være tilbageholdende med at anerkende en opsigelse umiddelbart efter eller i snæver tilknytning til kassekreditens oprettelse. Selve formålet med lånoptagelsen ville således forspildes, såfremt pengeinstituttet umiddelbart efter oprettelsen af faciliteten kunne opsigse denne med øjeblikkelig virkning til skade for den lånsøgende virksomhed. En vis tilbageholdenhed i kreditfacilitetens første levetid må derfor formentlig respekteres af pengeinstitutterne.

Tilsvarende må i øvrigt gælde for opsigelsen af lån. Her er situationen jo som allerede omtalt oftest den, at lånet skal bruges til afdækning af et bestemt og aktuelt likviditetsbehov. Et formål som pengeinstituttet normalt vil være pinlig bekendt med og som endda nogle gange – navnlig i de store erhvervslån – specifikt anføres i selve låneaftalen. Forfaldstiden og dermed lånets løbetid vil typisk være fastsat ud fra, hvornår låntageren har mulighed for eller ønsker at tilbagebetale lånet. De forudsætninger og forventninger, der ligger til grund for en sådan fiksering af lånets løbetid, kan ikke uden videre gøres illusoriske via en generel bestemmelse om opsigelse i de almindelige forretningsbetingelser.

Det antages almindeligvis, at en bestemmelse i en kontrakt om, at denne alene skal gælde i en vis periode ikke er til hinder for, at den kan opsiges før udløbet af denne periode, jf. således bl.a. *Gomard: Obligationsret del 1*, (3.udg. 1998) s. 17. Imidlertid må denne antagelse formentlig vige i tilfælde af kommercielle penge-lån, hvor parterne har aftalt en fast løbetid og afdragsprofil for lånet. Her må der netop være en formodning om, at lånet ikke kan opsiges førtidigt, medmindre der foreligger misligholdelse (hvorved der rent terminologisk sker en ophævelse og ikke en opsigelse af aftalen).

I det omfang at pengeinstituttet ønsker en helt fri opsigelsesadgang, må en sådan formentlig indføjes direkte i låneaftalen. Det synes i hvert fald betænkeligt uden videre at anerkende en for pengeinstitutterne helt fri opsigelsesadgang i relation til lån, der alene er funderet i de almindelige forretningsbetingelser.

4. Sammenfatning

Det er karakteristisk for pengeinstitutternes kreditgivning, at de enkelte udlån ikke blot dokumenteres og reguleres af et gældsbrief eller en låneaftale, men tillige på et mere generelt plan reguleres af et sæt almindelige forretningsbetingelser, der typisk har til formål at regulere alle mellemværender mellem pengeinstituttet og den enkelte kunde. Disse almindelige forretningsbetingelser, der som nævnt er ganske generelle i deres udformning, har primært til formål at supplere den specifikke lånedokumentation, hvor den er tavs eller ufuldstændig. Herved adskiller de almindelige forretningsbetingelser sig således fra det, der er blevet kaldt for de særlige forretningsbetingelser, der i langt højere grad tager sigte på at udgøre en integreret del af den specifikke lånedokumentation.

For låntageren og pengeinstituttet betyder anvendelsen af sådanne almindelige forretningsbetingelser, at det enkelte udlån er reguleret i tre lag. For det første findes der en vis regulering af forholdene i selve låneaftalen eller gældsbriefet.

Denne suppleres for det andet af de almindelige forretningsbetingelser, mens det tredje lag af regulering udgøres af den ellers anvendelige baggrundsret.

Hvad angår selve rationalet for at anvende sådanne standardvilkår, anføres det ofte, at disse dels kan have et rationaliseringsformål, dels kan anvendes til at præcisere og udfylde de deklaratoriske regler. I relation til pengeinstitutternes anvendelse af standardvilkår i form af almindelige forretningsbetingelser synes begge forhold at være opfyldt, idet de dels anvendes til at lette den konkrete aftaleindgåelse, dels anvendes til at gentagne – og i visse tilfælde – præcisere de ellers anvendelige deklaratoriske regler. Derimod synes de ikke i nævneværdig grad at blive anvendt til at foretage ensidige forskydninger af parternes rettigheder og forpligtelser i forhold til, hvad der ellers ville gælde efter baggrundsretten.

Anvendelsen af almindelige forretningsbetingelser som en del af aftaledokumentationen giver i juridisk henseende anledning til navnlig to spørgsmål; dels hvornår et sådant sæt af forretningsbetingelser kan anses for at være vedtaget, dels hvorledes de skal fortolkes navnlig i tilfælde, hvor disse er i modstrid med den specifikke lånedokumentation.

Med hensyn til første skal der næppe meget til, før end et sæt af forretningsbetingelser anses for at være vedtaget parterne imellem.

Som hovedregel er det således tilstrækkeligt, at de er optaget i eller vedhæftet selve lånedokumentationen eller alternativt, at de inkorporeres i denne via en udtrykkelig henvisning hertil. Efter omstændighederne kan det tillige anses for vedtaget, såfremt pengeinstituttet mundtligt har meddelt, at disse skal finde anvendelse. Den lave vedtagelsestærskel kan forklares med det forhold, at det er velkendt, at bl.a. pengeinstituttet i vidt omfang anvender almindelige forretningsbetingelser. Kunden – i dette tilfælde låntageren – savner således generelt anledning til at antage andet end, at pengeinstituttet netop kun vil kontrahere på baggrund af deres almindelige forretningsbetingelser.

I relation til det andet må man ved fortolkningen af sådanne standardvilkår holde sig for øje, at de er ensidigt udformet af den ene part, og ikke som sådan har været genstand for en forhandling. Det savner derfor også helt mening ved fortolkningen af disse at tage udgangspunkt i en subjektivistisk fortolkning. I stedet må man i langt højere grad fortolke disse på baggrund af deres eksakte ordlyd. Hvor der i den forbindelse måtte være en modstrid imellem vilkårene i de almindelige forretningsbetingelser og den specifikke lånedokumentation, må forretningsbetingelsernes udfyldende karakter bevirke, at der gives forrang til bestemmelserne i den specifikke lånedokumentation. Noget sådant må i øvrigt gælde, uanset om aftalødokumentationen indeholder specifikke bestemmelser herom eller ej.

Dermed er det også klart, at bestemmelserne i de almindelige forretningsbetingelser alene får betydning i de tilfælde, hvor den specifikke lånedokumentation er ufuldstændig eller i hvert fald kortfattet. Konkret betyder dette, at de almindelige forretningsbetingelser har størst betydning i de tilfælde, hvor lånedokumentationen i øvrigt kun består af et gældsbrief eller en kortfattet låneaftale, mens de omvendt spiller en meget beskeden rolle i de låneforhold der dokumenteres via større – til dels individuelt forhandlede – låneaftaler.

Kapitel 3

Låneaftaler med fast lånebeløb

1. Indledning

Som det er fremgået af kapitel 2, reguleres de fleste lånetransaktioner ikke bare af en enkelt aftale, men derimod af flere aftaler som griber ind over hinanden. Det typiske lån dokumenteres således ikke bare af den konkrete låneaftale, men også af pengeinstituttets almindelige forretningsbetingelser og evt. særlige forretningsbetingelser, der udelukkende gælder for transaktioner af den pågældende type. Således er den enkelte transaktion undergivet et helt kompleks af aftaler, der i det praktiske udgør en helhed, men som af fremstillingstekniske årsager må holdes adskilt og analyseres hver for sig.

I det foregående kapitel var fokus på den generelle del af dette aftalekompleks. I nærværende kapitel rettes blikket mod den specifikke og mere individuelle del af denne aftaledokumentation, idet der tages udgangspunkt i den konkrete låneaftale. Dermed er det også klart, at fokus flyttes en anelse, idet det underliggende tema for dette og det næste kapitel vil være spørgsmålet om, hvad der er *rigtig ydelse* i forholdet mellem långiver og låntager.

Denne fokusering ligger i øvrigt helt på linie med den grundlæggende obligationsretlige fremgangsmåde, jf. herom *Bryde Andersen & Lookofsky*: Lærebog i Obligationsret I (2.udg. 2005) s. 19 ff. Her starter man gerne med at konstatere, at der foreligger en gyldig aftale, som binder parterne i overensstemmelse med dens indhold. Det næste trin består herefter i at undersøge omfanget og indholdet af de ydelser, som parterne har påtaget sig at stille til disposition for modparten. Med andre ord søger man at fastlægge, hvad der er rigtig ydelse i det konkrete aftaleforhold parterne imellem. Sker der i overensstemmelse hermed en korrekt opfyldelse, ophører kreditors fordring med at bestå og obligationsrettens interesse for emnet afsluttes. Sker der imidlertid ikke en korrekt eller rettidig opfyldelse, opstår spørgsmålet om, hvilke beføjelser kreditor kan udøve, og under hvilke betingelser de kan udøves. Udtrykt anderledes, beskæftiger obligationsretten sig dels med fordringers stiftelse, deres indhold og opfyldelse, dels med deres misligholdelse og ophør.

Denne underliggende fokus på rigtig ydelse betyder helt konkret, at man stedse må holde sig for øje, hvilke forpligtelser parterne har påtaget sig overfor hinanden, og hvordan disse skal opfyldes. Opfyldes disse ikke, opstår spørgsmålet om udøvelsen af misligholdelsesbeføjelser. I overensstemmelse hermed kan man anskue kapitel 3 og 4 som udtryk for, hvad der er rigtig ydelse i kommercielle pengelånsforhold, mens kapitel 6 vedrørende forfaldsklausuler omfatter (en del af) kreditors sanktioner i tilfælde af misligholdelse.

At fokuset på rigtig ydelse alene er det *underliggende* tema, afspejler sig navnlig derved, at der ikke i nærværende kapitel tages udgangspunkt i en traditionel fremstilling af långivers og låntagers rettigheder og forpligtelser. Derimod tages der mere direkte udgangspunkt i den konkrete struktur af de typisk anvendte låneaftaler, hvorefter der foretages en gennemgang af de hyppigst anvendte klausuler/reguleringstemaer, hvorigen gennem spørgsmålet om rigtig ydelse indirekte besvares. Baggrunden for denne fremgangsmåde skal for det *første* findes i det forhold, at fremstillingen tilsigter at være praktisk anvendelig, hvorfor et vist krav om overskuelighed må imødekommes.

Det vil således være lettere at finde informationer om indholdet og fortolkningen af diverse klausuler, såfremt fremstillingen direkte tager udgangspunkt i disse.

For det *andet* er fremgangsmåden valgt ud fra ønsket om at illustrere, hvorledes en konkret låneaftale kan fungere som et styringsinstrument for långiver i forhold til låntager. Som det indledningsvis i kapitel 1 blev anført, står den långiver, der yder blanco lån, i en væsentlig anden position end den långiver, der betinger sig sikkerhed af den ene eller anden art. Den første långiver kan således kun forvente en tilbagebetaling af lånet, såfremt låntageres virksomhed generer et tilstrækkeligt stort overskud til at forrente og afdrage lånet. Anderledes med den anden långiver, der altid er sikret betaling, i det omfang den stillede sikkerhed svarer til eller overstiger lånets hovedstol med tillæg af renter og gebyrer. Dermed er det også klart, at den første långiver har en helt anden interesse i at kontrollere/udøve indflydelse på, hvorledes virksomheden drives end den anden långiver har. De primære styringsinstrumenter er i den forbindelse en række adfærdregulerende klausuler i form af covenants, der pålægger debitor at foretage visse handlinger og undlade andre. Overholdelsen af disse covenants sanktioneres via forfaldsklausuler, der ligeledes virker som et styringsinstrument. En gennemgang af form, indhold og fortolkning af disse klausuler findes i afhandlingens specielle del.

Den typiske låneaftale indeholder imidlertid også andre – om end mere indirekte – styringsinstrumenter. Indsætter långiver således en formålsbestemmelse i låneaftalen, indskrænkes mulighederne for, at låntager kan anvende det indkomne provenu til andre – uvedkommende – formål.¹⁷⁷ Tilsvarende kan tilstedeværelsen af et antal udbetalingsbetingelser sikre, at långiver ikke tilpligtes at udbetale hele eller dele af lånet under omstændigheder, der afviger fra det oprindeligt tiltænkte. Det er i den forbindelse karakteristisk for disse indirekte styringsinstrumenter, at de primært er af defensiv karakter, forstået således at de kan begrænse en allerede opstået skade ved at suspendere låntagers trækningsrettigheder. Der er således i høj grad tale om *damage control*, mens de instrumenter, der behandles i den specielle del, i højere grad har karakter af offensive sanktioner i form af ophævelse af låneaftalen.

I overensstemmelse med ovenstående følger en gennemgang af de enkelte reguleringstemaer og de dertil hørende klausuler i den typiske låneaftale. Umiddelbart forinden er det dog fundet hensigtsmæssigt kort at karakterisere de låneaftaler, som vil være genstand for den efterfølgende analyse, jf. således herom afsnit 2. Som altid er der en stor indbyrdes variation mellem forskellige låneaftaler, og det kan derfor kun komme på tale at beskrive de væsentligste karaktertræk ved aftalerne, som har været udslagsgivende for, om en given låneaftale er behandlet i nærværende kapitel eller i det efterfølgende kapitel 4.

2. Karakteristika

De låneaftaler, der falder ind under begrebet ”låneaftaler med fast lånebeløb”, etableres i det praktiske bankliv under mange forskellige betegnelser. Hyppigst benævnes de ”erhvervslån”, ”låneaftale – erhverv” eller blot ”lån”.

Andre gange indgås de under betegnelser som ”gældsbrevlån” eller ”aftaleudlån”, mens de i andre tilfælde igen benævnes på engelsk som ”loan agreement” eller evt. som ”term loan”. Disse forskellige til trods har de imidlertid visse fællestræk, som gør det muligt at systematisere dem under et.

177. Det forhold, at penge er af generisk karakter, bevirker imidlertid, at den kontrolmulighed, der ligger i en sådan formålsangivelse, ofte ikke er helt så effektiv, som den umiddelbart forekommer at være.

2.1. Fast låneprovenu

Et af disse fællestræk er tilstedeværelsen af et fast låneprovenu, forstået således at långiveren en gang for alle stiller et givet provenu til låntageres disposition, som denne så kan trække på, efterhånden som likviditetsbehovet opstår. Opstår finansieringsbehovet i forbindelse med en konkret investering, er det muligt, at hele låneprovenu kræves udbetalt på en gang – rent praktisk via fremsendelsen af en såkaldt *draw down notice* eller en *utilisation request*. Denne situation svarer meget til det, der kendes fra privatkundeforhold, hvor det samlede låneprovenu overføres til låntagers konto på en gang. Det er imidlertid også muligt, at låntageren alene med tiden ønsker at disponere over den likviditet, der er stillet til hans disposition typisk i forbindelse med, at det konkrete likviditetsbehov aktualiseres. Det forekommer derfor, at låneprovenu ikke udbetales på en gang, men derimod i et antal trancher enten på låntagers konkrete foranledning eller i overensstemmelse med en i forvejen fastsat betalingsplan. Dette forhold fratager imidlertid ikke låneaftalen dens karakter af at være en låneaftale med et fast lånebeløb, idet det karakteristiske ved denne form for låneaftaler er, at når først hele eller dele af lånet er udbetalt, forbliver dette låneprovenu udestående i hele lånets løbetid.

Som udgangspunkt kan der således end ikke på låntagerens initiativ ske en førtidig indfrielse af allerede udestående lån. Hvor en sådan mulighed konkret er tilvejebragt, vil en førtidig indfrielse alene kunne ske mod betaling af en rentekompensation til det långivende pengeinstitut. Dertil kommer så, at i et sådant tilfælde vil det førtidsindfrie beløb blive anvendt til at nedskrive den samlede låneramme. Måtte den samlede låneramme andrage 100 mio. kr., og udbetales der konkret 75 mio. kr. til låntageren, vil disse 75 mio. kr. være udestående i hele lånets løbetid. Såfremt de 50 mio. kr. tilbagebetales før forfaldstid – givet en konkret aftalemæssig hjemmel – vil låntageren i den resterende løbetid alene kunne råde over 50 mio. kr.

Det forhold, at låntageren således ikke løbende kan låne, indfri og genlåne beløb under den samlede kreditramme, er karakteristisk for låneaftaler med et fast lånebeløb. Derved er det tilsvarende klart, at disse kreditfaciliteter primært kan tænkes anvendt i situationer, hvor investeringsbehovet er konstant i hele lånets løbetid, idet man i modsat fald risikerer at skulle ligge inde med overskudslikviditet, der i givet fald skal anbringes til en – præsumptivt lavere – pengemarkedsrente.

2.2. Fikseret løbetid – uopsigelighed

Et andet fællestræk ved låneaftaler af den omhandlede art er, at de alle har en i forvejen fikseret løbetid. Det fremgår således som regel direkte af låneaftalen, at lånet i sin helhed forfalder på et givet tidspunkt i fremtiden, enten således at lånet her på en gang skal indfries, eller at det fra dette tidspunkt skal tilbagebetales i rater. At lånet har en varig karakter i form af en i forvejen fikseret løbetid, vil ofte være en forudsætning for den låntager, der ønsker at anvende provenuet til helt eller delvist irreversible investeringer. Herved står denne type af låneaftaler i kontrast til eksempelvis kassekreditter, der har en mere midlertidig karakter.

I forlængelse heraf vil låneaftaler af denne type normalt være uopsigelige i hele eller i hvert fald i store dele af deres løbetid. Den sikkerhed, som en i forvejen fikseret løbetid giver, vil være nyttesløs, såfremt långiver havde en helt fri opsigelsesadgang. En sådan findes derfor normalt ikke i låneaftaler af den omhandlede art, undtaget de forfaldsklausuler, der som oftest alene specificerer, hvilke omstændigheder der betragtes som væsentlig misligholdelse og derfor ikke som sådan har karakter af at være bestemmelser om opsigelse.

Tilsvarende vil pengeinstitutternes generelle opsigelsesbestemmelse i deres almindelige forretningsbetingelser ikke kunne finde anvendelse i relation til sådanne låneaftaler, jf. herom kapitel 2 afsnit 3.4.

2.3. Form

Låneaftaler med fast lånebeløb udviser derimod ingen fællestræk med hensyn til deres ydre form. Tværtimod forekommer de principielt i to forskellige varianter; dels i form af gældsbreve, dels i form af mere generelle låneaftaler, der dog til tider foregiver at være gældsbreve.

Såfremt låneaftalen dokumenteres i form af et *gældsbrev*, vil dette som oftest være et simpelt gældsbrev, dvs. et navnegældsbrev der ikke giver pant i fast ejendom, skib eller luftfartøj, og som ikke via en udtrykkelig angivelse herom er gjort til et omsætningsgældsbrev, jf. således GBL § 26. At pengeinstitutterne vælger at dokumentere et låneforhold via udstedelsen af et gældsbrev, er ofte velbegrundet, idet gældsbreve, der indeholder en påtegning om eksigibilitet, kan

tvangsfuldbyrdes, umiddelbart uden at domserhvervelse over debitor er nødvendig, jf. RPL § 478, stk. 1, nr. 5.¹⁷⁸

Det forhold, at gælds brevet er et eksekutionsfundament, vil ofte være en fordel i de mindre udlånssager, idet pengeinstituttet herved sparer – ofte uforholdsmæssige store – inddrivelses- og procesomkostninger. I erhvervsforhold, hvor udlånene generelt er større, har dette forhold dog næppe nogen selvstændig betydning. Det kan i hvert fald noteres, at ved større kreditfaciliteter gør man sig sjældent umage med at koncipere et egentlig gælds brev, men man forlader sig i stedet på en almindelig låneaf tale. Den underliggende argumentation er antageligvis den, at såfremt der opstår betalingsvanskeligheder vil disse enten være så åbenbare, at det ikke vil blive bestridt, at der foreligger misligholdelse, og at tvangsfuldbyrdesprocessen derved bliver en formalitet, eller også at man alligevel ikke skrider til umiddelbar tvangsfuldbyrdelse, men derimod søger at finde en forligsmæssig løsning, der så evt. kan udformes, således at forliget bliver eksgibelt, jf. RPL § 478, stk. 1, nr. 4.¹⁷⁹

Derimod kan det umiddelbart virke overraskende, at pengeinstitutterne ikke tager skridtet fuldt ud og dokumenterer lånet via et omsætningsgælds brev, jf. GBL § 11, stk. 2, ikke mindst fordi noget sådant kan gøres ved ganske enkelt at give gælds brevet en påtegning herom, jf. GBL § 11, stk. 2, nr. 4. Herved ville pengeinstituttet således opnå de fordele, der knytter sig til omsætning af negotiable papirer. Overdrages gælds brevet, vil bestemmelsen i GBL § 15 nemlig bevirke, at erhververen af gælds brevet vil kunne undgå en række indsigelser fra det underliggende forhold, ligesom bestemmelsen i GBL § 16 medfører, at erhververen kan forlade sig på den amortiseringsplan, der fremgår af selve gælds brevet, jf. herved tillige *Bryde Andersen: Enkelte transaktioner* (2004) s. 129 om den praktiske betydning af negotiabilitet. Dette må præsumptivt føre til, at erhververen er villig til at betale en højere kurs for et omsætningsgælds brev end for et simpelt et af slagsen.

178. Forudsat at denne påtegning er tilstrækkelig klar, jf. U 2004.2020 Ø om en tvangsfuldbyrdes klausul uden den fornødne klarhed, hvorefter fagedbegæring om tvangsfuldbyrdelse afvistes.

179. I den forbindelse bør man blot være opmærksom på, at et udenretligt forlig alene kan tjene som eksekutionsfundament, såfremt det efter sit indhold vedrører en *forfalden* gæld. Det er således ikke tilstrækkeligt udelukkende at forsyne forliget med en påtegning om eksigibilitet, jf. tillige U 1976.217 Ø, hvorefter et udenretligt forlig vedrørende en, på forligstidspunktet, delvis uforfalden gæld ikke var eksigibelt trods påtegning herom.

Når dette ikke sker i praksis, hænger det formentlig sammen med, at pengeinstitutterne ikke har for vane at sælge deres fordringer på kunderne på denne måde. Tværtimod har reglen traditionelt været den, at man har beholdt disse frem til udløb. Derved har det ikke nogen betydning, om en potentiel erhverver får en bedre retsstilling, end han ellers ville have haft, såfremt lånet var baseret på et simpelt gældsbevis.

I nyere tid har man dog kunnet spore en vis securitisation tendens, hvor især bankerne med henblik på at opnå kapitalaflastning efter den finansielle tilsynslovgivning har trimmet deres balancer. En sådan trimning af balancen kan enten ske ved, at man afhænder dele af udlånsporteføljen til et formålsbestemt selskab (cash flow securitisation), eller ved at reducere risikoen på udlånsporteføljen via anvendelsen af finansielle instrumenter (syntetisk securitisation). Måtte pengeinstituttet rent undtagelsesvis vælge at gennemføre en cash flow securitisation, kan det have betydning, om fordringerne har karakter af at være omsætningsgældsbevis eller blot simple gældsbevis, idet sidstnævnte kræver, at et stort antal debitorer denuncieres, mens sikringsakten anderledes let iagttages i det førstnævnte tilfælde. Påtænker man således at afhænde en udlånsportefølje, kan det være hensigtsmæssigt fra starten at dokumentere udlånene via omsætningsgældsbevis.

Et fællestræk ved de lån, der dokumenteres via gældsbevis, er i øvrigt, at den aftaleretlige regulering i selve gældsbeviset sjældent er særlig omfattende. Ofte indeholder gældsbeviset alene bestemmelser om hovedstol, renter og gebyrer samt amortisering. En mere detaljeret regulering af forhold som opsigelse og misligholdelse, renteændringer samt forhold vedrørende evt. sikkerhedsstillelse er normalt reguleret i et separat sæt af særlige forretningsbetingelser for erhvervslån og erhvervskreditter. Disse særlige forretningsbetingelser har i form og indhold væsentlige lighedspunkter med de i kapitel 2 nævnte almindelige forretningsbetingelser. Det i kapitel 2 anførte vedrørende vedtagelse og fortolkning af sådanne forretningsbetingelser kan derfor i vidt omfang anvendes analogt på disse særlige eller specifikke forretningsbetingelser. Dog må man holde sig for øje, at disse forretningsbetingelser udfylder en delvis anden funktion, end de der blev analyseret i kapitel 2. De specifikke forretningsbetingelser har således ikke på samme måde som de almindelige forretningsbetingelser til formål at virke som udfyldningsgrundlag, såfremt den konkrete låneaftale er mangelfuld, men har mere direkte til formål at supplere den enkelte låneaftale som en del af det konkrete aftalegrundlag.

At en del af detailreguleringen er henlagt til et sæt særlige forretningsbetingelser, i tilfælde hvor lånet dokumenteres via et gælds-

brev, er ikke tilfældigt. I det omfang pengeinstituttet således ønsker at bevare adgangen til umiddelbar eksekution, forudsætter dette, at låneaftalen vitterlig har karakter af at være et gælds-brev.

I den forbindelse synes det næsten overflødig at nævne, at et dokument selvsagt ikke uden videre forvandler sig til et gælds-brev, alene fordi det betegnes som et sådant. Der foreligger alene et gælds-brev, såfremt der foreligger en skriftlig erklæring, der hjemler en i hoved-sagen ubetinget ensidig fordring på et pengebeløb.¹⁸⁰ I det praktiske betyder dette, at der skal foreligge en skriftlig dispositiv erklæring, hvorved debitor påtager sit et betalingsløfte i relation til en bestemt pengesum eller erkender at være denne skyldig. Dermed er det ligele-des klart, at en gensidigt bebyrdende aftale om, at långiver skal stille en given sum penge til rådighed for låntager, som denne efterfølgende skal tilbagebetale, ikke er et gælds-brev. Betalingsløftet er jo således bl.a. betinget af, at pengesummen rent faktisk udbetales til låntager. En aftale om optagelse af lån er således ikke et gælds-brev om den endnu ikke opståede tilbagebetalingspligt.¹⁸¹

Tilsvarende er en låneansøgning med en tvangsfuldbyrdelses-klausul heller ikke et gælds-brev, selvom lånet efterfølgende udbetales til låntager på baggrund af denne ansøgning, jf. således Østre Landsrets kendelse af 16. september 1996.

Dermed er det også klart, at såfremt pengeinstitutterne i deres gælds-breve optager en række af de detailbestemmelser, der normalt findes i de særlige forretningsbetingelser, opstår der en risiko for, at gælds-brevet mister sin ensidige og ubetingede karakter. I jo større omfang der således indsættes bestemmelser om opsigelse, misligholdelse, rente-ændringer etc., i jo større omfang transformeres det, der oprindeligt var et gælds-brev, til en almindelig gensidigt bebyrdende aftale.

Som et alternativ til udstedelsen af et gælds-brev suppleret med et sæt særlige forretningsbetingelser kan der som allerede indlednings-vis anført udarbejdes en *egentlig låneaftale*, som herefter tjener som dokumentationsgrundlag for det ydede lån. Denne fremgangsmåde ses i et betydeligt antal tilfælde; navnlig i de situationer hvor lånet er af a) en betydelig størrelse, hvor det b) har en længere løbetid og hvor c) långiver og låntager ikke i forvejen er bekendt med hinanden. At disse tre faktorer hver især og tilsammen trækker i retning af at

180. Se hertil *Udkast til Lov om Gælds-breve* s. 18.

181. Jf. *Gomard: Fogedret* (4.udg. 1997) s. 59.

dokumentere lånet via en låneaftale og ikke et gælds brev skyldes, at reguleringsbehovet øges i disse situationer. Derved bliver det stadig vanskeligere at formulere dokumentationen så tilpas ensidig og ubetinget, at kravene til et gælds brev overholdes. Hvor låntager ønsker en vis fleksibilitet indbygget i kreditfaciliteten – eksempelvis i form af en løbende trækingsret – vil det i det praktiske være umuligt at formulere dokumentationen som et gælds brev, idet der i et sådant tilfælde ikke vil være tale om en fordring på en *bestemt* pengesum.¹⁸²

Konsekvensen af ovenstående må nødvendigvis være den, at långiver i tilfælde af misligholdelse på sædvanlig vis må tilvejebringe et eksekutionsfundament i form af en dom over låntager, inden der kan skrives til tvangsfuldbyrdelse.¹⁸³ Som tidligere anført kan dette ved de mindre udlånsforhold opleves som værende en omkostningsmæssig ulempe, men dette forhold har næppe den store betydning i forbindelse med det større erhvervslån. Her vil en tvangsfuldbyrdelse af kravet i øvrigt normalt først komme på tale efter forgæves forhandlinger med låntager om henstand og/eller nedskrivelse af lånet i forbindelse med en evt. rekonstruktion af låntagers virksomhed.

3. Parterne

De fleste låneaftaler fastslår indledningsvist identiteten på transaktionens parter. En sådan angivelse er en nødvendig forudsætning for, at der foreligger en aftale i juridisk forstand. Uden en eller anden angivelse af hvem der er aftalens parter, foreligger der ikke en aftale, og det er derfor overflødigt at diskutere, hvilke rettigheder og forpligtelser dokumentet i øvrigt indeholder.¹⁸⁴

For låneaftalernes vedkommende må det derfor indledningsvis

182. Et gælds brev må i almindelighed lyde på betaling af en bestemt pengesum, der enten direkte er angivet eller alternativt er fikseret via angivelsen af en bestemt målestok, jf. således tidligere tiders guldværdiklausuler. Derimod foreligger der ikke et gælds brev, såfremt dokumentet alene indeholder en maksimering af skyldforhold, som tilfældet er det ved skadesløsbreve, jf. således i det hele *Ussing & Dybdal: Gælds bretslovene* (2.udg. 1940) s. 7.

183. I den forbindelse bør det blot anføres, at tilstedeværelsen af en tvangsfuldbyrdes klausul i selve låneaftalen, evt. en klausul der henviser til RPL § 478, stk. 1, nr. 5, i sagens natur ikke tilvejebringer et selvstændigt eksekutionsfundament. Adgangen til umiddelbar eksekution efter RPL § 478, stk. 1, nr. 5, forudsætter således, at der foreligger et gælds brev, jf. herom i det foranstående.

184. Om betydningen af at angive aftalens parter samt partsreguleringen i øvrigt kan navnlig henvises til *Bryde Andersen: Praktisk aftaleret* (2.udg. 2003) s. 224 ff.

angives, hvem der er långiver og låntager, alternativt hvem der er kreditor og debitor. Ofte – navnlig i de mindre udlånsforhold og hvor parterne kender hinanden i forvejen – er denne partsangivelse udtryk for en triviell eksercits, der næppe i det daglige giver anledning til de helt store problemer. Naturligvis er partsangivelsen vigtig på den måde, at det alene er aftalens parter, der bliver forpligtet af denne – princippet om aftalers relativitet – og at det derfor er af interesse at specificere, hvorvidt det eksempelvis er moderselskabet eller datterselskabet med deres ens klingende navne, der er forpligtet af aftalen, men dette giver vist ikke i praksis anledning til problemer, når parterne kender hinanden i forvejen.

Anderledes såfremt der medvirker et større antal aktører, der ikke i forvejen er hinanden bekendt, og hvor et flertal af disse aktører i princippet kunne indtræde som parter i aftalen. Ønsker en koncern således at optage et større lån til finansiering af yderligere investeringer, opstår der flere muligheder med hensyn til, hvilket af koncernselskaberne der skal stå som låntager. En mulighed er at lade et særligt datterfinansselskab stå for al lånoptagelse evt. med garanti fra moderselskabet, hvorefter låneprovneuet efterfølgende videreudlånes til resten af koncernen. En anden mulighed er at lade moderselskabet selv optræde som debitor, hvorefter likviditet igen efterfølgende fordeles til de steder i koncernen, hvor behovet er størst. Alternativt kan man forestille sig en løsning, hvor moderselskabet sammen med et eller flere af dets datterselskaber optager lånet tilsammen, dvs. således at de enkelte selskaber er samdebitorer med den deraf som udgangspunkt følgende solidariske hæftelse, jf. GBL § 2, stk. 1.

Tilsvarende kan det undertiden være mindre klart, hvem der egentlig er långiver i de tilfælde, hvor flere pengeinstitutter optræder samlet og i forening ønsker at dække låntagers likviditetsbehov.

Her kan partsangivelsen have en særlig betydning, idet den kan være afgørende for, om der eksempelvis foreligger et 1) traditionelt syndikeret lån, hvor flere pengeinstitutter optræder samlet, men hver for sig står for en del af det samlede udlån, eller om der foreligger en situation, hvor 2) et pengeinstitut er kreditor for det samlede udlån, men efterfølgende søger at sælge andele i dette lån til andre finansielle institutioner.

I sådanne tilfælde kan partsangivelsen indtage en central betydning, idet den er af afgørende betydning for hvem, der hæfter for opfyldelsen af hvilke krav. Tilsvarende har den indirekte betydning

for spørgsmålet om debitor- og kreditorskifte, om end denne situation ofte tillige vil være særskilt reguleret.

I overensstemmelse hermed følger en gennemgang af partsreguleringen og betydningen af denne, idet der tages udgangspunkt i debtors forhold inden fokus rettes mod kreditor.

3.1. Låntager – debitor

3.1.1. Låntagers identitet og hæftelse

Låntagers identitet vil normalt fremgå direkte af låneaftalen, idet denne hyppigt vil være benævnt via navn og evt. adresse. Hvor låntager er et selskab, vil det normalt være nærliggende tillige at anføre registreringsnummeret. For aktie- og anpartsselskabernes vedkommende følger et sådant automatisk med registreringen af selskabet hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, der som bekendt er en forudsætning for, at selskabet opnår den fornødne retssubjektivitet, jf. således AL § 12, stk. 1, henholdsvis ApL § 12, stk. 1. Er registreringsnummeret anført i tilknytning til selskabets navn, opstår der i øvrigt ikke problemer senere hen, såfremt selskabet må ændre sit navn, idet registreringsnummeret selvsagt forbliver det samme.¹⁸⁵

Alternativt – og det forekommer navnlig at være relevant, hvor låntager ikke måtte være et aktie- eller anpartsselskab – kan låntager tillige identificeres via angivelsen af det CVR nummer, som ”juridiske enheder” tildeles i medfør af § 5, stk. 1, i lbkg. nr. 598 af 22. juni 2000 om Det Centrale Virksomhedsregister. I henhold til lovens § 3 omfatter sådanne juridiske enheder bl.a. juridiske personer, dvs. i det praktiske aktie- og anpartsselskaber, interessentskaber, kommanditselskaber, kommanditaktieselskaber, andelsselskaber, fonde, foreninger m.v. Dog må det erkendes, at en identifikation via anvendelse af CVR nummeret ikke formelt rummer den samme sikkerhed for selskabets identitet, som tilfældet er med den egentlige selskabsregistrering.¹⁸⁶ Givet at selskabet tillige er angivet via navn og adresse, kan det dog ikke antages, at dette i det praktiske giver anledning til de store problemer.

185. Jf. tillige *Bryde Andersen: Praktisk aftaleret* (2.udg. 2003) s. 228 om anvendelsen af registreringsnumre.

186. Jf. *Bryde Andersen: Praktisk aftaleret* (2.udg. 2003) s. 228 ff.

Efter AL § 153, stk. 6 påhviler der aktieselskaber og deres filialer en egentlig pligt til at anføre dette registreringsnummer på selskabets breve og andre forretningspapirer sammen med oplysninger om selskabets navn og hjemsted. Bestemmelsen har sin oprindelse i 1. selskabsdirektiv og skal bl.a. gøre det muligt for tredjemand at gøre sig bekendt med væsentlige dokumenter vedrørende selskabet.

Når det er fastslået, hvem der er låntager i et konkret låneforhold, er det ligeledes fastslået, hvem der hæfter for den aktuelle gældsforpligtelse. Det forhold, at låntageren er et koncernselskab, påvirker som udgangspunkt ikke hæftelsesforholdene, medmindre de andre selskaber måtte have påtaget sig en særlig hæftelse for denne gæld – typisk via afgivelse af kautions- eller garantierklæringer, eller såfremt der rent undtagelsesvis måtte blive statueret ansvarsgennembrud, jf. herom *Werlauff: Selskabsmasken* (1991).

Dermed er det også klart, at det som udgangspunkt er op til långiver at vælge en passende kontraktspartner, idet långiver hermed må sikre sig, at der ikke ydes lån til et selskab, som ikke i sig selv er i stand til at tilbagebetale lånet, eller som i øvrigt ikke har væsentlige aktiver, der kan danne grundlag for en evt. tvangsfuldbyrdelse.¹⁸⁷ Långiver kan således ikke i al almindelighed forvente, at domstolene vil intervenere til fordel for denne i situationer, hvor det efterfølgende viser sig, at det låntagende selskab er uden egentlige værdier.

Der skal således foreligge særlige omstændigheder, før end der kan statueres ansvarsgennembrud, eller der i øvrigt kan ske identifikation mellem det låntagende selskab og dets moderselskab. Typisk vil der skulle foreligge omstændigheder, hvor der er sket en sammenblanding mellem selskabernes midler, hvor man bevidst har opereret med underkapitaliserede selskaber, eller hvor man som i U 1997.1642 H har drevet selskaberne som én virksomhed, men hvor man har spekuleret i at isolere den økonomiske risiko i et selskab og de profitable aktiviteter i et andet.

Det forhold, at de andre selskaber i koncernen som udgangspunkt ikke hæfter for hinandens gæld, fører som udgangspunkt til, at långiver som oftest vælger at yde lånet til det mest solide koncernselskab – hyppigt moderselskabet. Opstår likviditetsbehovet imidlertid i et af datterselskaberne, kan det være hensigtsmæssigt at yde lånet direkte til dette. I et så tilfælde må man som ovenfor anført evt. afdække eller

187. Måtte den påtænkte låntager således være koncernens finansselskab, bør udlån kun ske mod kaution eller garanti fra moderselskabet.

reducere kreditrisikoen via garantier, kautioner eller støtteerklæringer fra de andre selskaber i koncernen, evt. blot fra moderselskabet.

Anvendelsen af sådanne instrumenter giver dels anledning til nogle selskabsretlige overvejelser, dels til nogle kautions- og garantiretlige overvejelser.

Med hensyn til de *selskabsretlige* overvejelser bemærkes det, at der ikke her på det formelle plan bør opstå problemer. Sikkerhedsstillelse i koncernforhold er således kun direkte reguleret i aktieselskabsloven i de tilfælde, hvor sikkerhedsstillelsen finder sted "nedefra og op", dvs. fra datterselskabet til fordel for moderselskabet, jf. §§ AL § 115 og 115a, og ikke hvor der som her foreligger sikkerhedsstillelse fra moderselskabet til datterselskabet. Dette er dog ikke ensbetydende med, at moderselskabet frit kan stille sådanne sikkerheder. Bestemmelsen i AL § 54, stk. 3, hvorefter der påhviler ledelsen en pligt til at drive selskabet forsvarligt og sørge for en betryggende formueforvaltning, finder således tilsvarende anvendelse, evt. således at der ifalder ledelsen et erstatningsansvar for sådanne "uforsigtige" lån eller sikkerhedsstillelser efter den almindelige erstatningsregel i AL § 140.

Efter omstændighederne kan det tillige forekomme, at søsterselskaberne stiller sikkerhed for hinanden, således at der foreligger en krydskautionering på tværs af koncernen.

Hvor noget sådant forekommer hyppigt, vil den særskilte selskabshæftelse, der er udgangspunktet i koncernforhold, efter omstændighederne blive udvandet. Fordele og ulemper ved en sådan krydskautionering eller anden form for sikkerhedsstillelse må derfor nøje overvejes.

På samme måde som tilfældet er det i relation til moderselskabet, må ledelsen i det relevante selskab konkret vurdere, om en sådan sikkerhedsstillelse for et søsterselskab er forsvarlig. Et andet spørgsmål der i den forbindelse opstår – og som ikke er fuldstændig overlappende med spørgsmålet om forsvarlighed – er, om denne sikkerhedsstillelse er i selskabets egen interesse. Modsat hvad der ofte vil være tilfældet i forhold til moderselskabet, vil det ikke altid være åbenbart, at en sådan sikkerhedsstillelse er i datterselskabets interesse, om end den overordnet set måtte være i koncernens interesse. Ikke sjældent må det da også antages, at initiativet til sådanne transaktioner udgår fra moderselskabet og ikke fra de berørte datterselskaber selv. Dermed er man fremme ved et centralt spørgsmål i koncernretten, nemlig om der er eller bør være grænser for moderselskabets indflydelse på dat-

terselskabet, eller med andre ord om moderselskabet har en egentlig *ledelsesret* overfor sine datterselskaber.

I den forbindelse er det umiddelbart klart, at moderselskabet på samme måde som alle andre aktionærer naturligvis kan gøre sin indflydelse gældende på datterselskabets generalforsamlinger samt herunder vælge "sine" folk til bestyrelsen. Det springende punkt er herefter, om moderselskabet herudover – dvs. mellem generalforsamlingerne – kan gøre sin indflydelse gældende overfor datterselskabet ved eksempelvis at give datterselskabet pålæg om at gøre dette eller hint i en konkret situation eller i øvrigt aktivt tage del i ledelsen af datterselskabet via anvisninger til dets bestyrelse. Sådanne anvisninger kan navnlig tænkes givet med henblik på at fremme koncernens interesser som helhed og ikke nødvendigvis med henblik på at fremme det enkelte selskabs interesse, hvordan denne så end måtte blive defineret. Der kan anføres synspunkter for og imod en sådan ledelsesret.

Til støtte for en sådan videregående ledelsesret kan man for det første tage udgangspunkt i de praktiske realiteter. Uagtet at en koncern består af et antal selvstændige retssubjekter, er de økonomiske realiteter, at koncernen som sådan udgør én økonomisk enhed. Såfremt man skal kunne udnytte de fordele i form af synergi m.v., som i første omgang har ført til dannelsen af en koncern, kræver det, at man på et overordnet plan kan koordinere de forskellige selskabers dispositioner, typisk via en fælles koncernledelse. I den forbindelse må moderselskabet således kunne give sine datterselskaber anvisninger og/eller pålæg i relation til ledelsen af disse. Herved bemærkes det, at denne i praksis forekommende fremgangsmåde ikke synes at have givet anledning til problemer, ligesom aktieselskabsloven da heller ikke indeholder bestemmelser, der forbyder udøvelsen af en sådan ledelsesret.

Ovenstående argumentation for eksistensen af en sådan ledelsesret kan navnlig findes hos *Gomard*: Samarbejde og ansvar i selskaber og koncerner (1997) s. 65 ff., ligeledes i U 1998 B. 175. Tilsvarende *Krüger Andersen*: Dansk koncernret (1997) – omtalt i U 1998 B. 175.

Imod en sådan ledelsesret kan anføres princippet om selskabets *egen interesse*. Man kan således tage udgangspunkt i det forhold, at datterselskabet er et selvstændigt retssubjekt, og at dette som et selvstændigt selskab formodes at have en egen interesse, som selskabets bestyrelse må søge at varetage bedst muligt. Efter omstændighederne kan man

endda finde støtte for denne egen interesses tankegang i AL § 63, stk. 1, der indeholder et forbud imod, at ledelsen skaffer aktionærer eller andre fordele på andre aktionærers eller *selskabets* bekostning samt AL § 80 om forbud mod generalforsamlingsbeslutninger med et tilsvarende indhold. Tilsvarende kan man måske slutte modsætningsvis fra AL § 65, stk. 1, hvorefter aktionærernes beslutningsret udøves på generalforsamlingen – og således ikke andre steder eller via andre kanaler.

Jf. navnlig *Werlauf*: Koncernretten (1996) s. 55 ff. samt senest i Selskabsret (5.udg. 2003) s. 587 ff. med yderligere henvisninger.

Imidlertid må det erkendes, at ovenstående argumentation i for høj grad synes at strække anvendelsesområdet for bestemmelserne i AL §§ 63, stk. 1 og 80. Disse generalklausuler har således primært til formål at sikre imod en forfordeling af visse aktionærer på andre aktionærers eller selskabets bekostning. De retter sig således mod handlinger, der konkret indebærer en (utilbørlig) forfordeling af visse personer på bekostning af andre. De kan næppe antages at være udtryk for en mere generel grundsætning om, at selskaber har en selvstændig egen interesse, som ikke må krænkes ved sådanne dispositioner. Noget sådant ville i øvrigt – som anført af *Gomard* – være uforeneligt med generalforsamlingens omnipotens og ville i øvrigt i det praktiske umuliggøre koncerndannelse.¹⁸⁸ Dertil kommer så det forhold, at det ligeledes i det praktiske vil være særdeles vanskeligt for bestyrelsen at kvalificere denne egen interesse på en brugbar måde.

Det må da derfor også antages – i overensstemmelse med det indledningsvist anførte – at moderselskabet rent faktisk har en sådan ledelsesret og følgelig derfor kan pålægge et datterselskab eksempelvis at kautionere for et søsterselskab. På det selskabsretlige plan synes der således heller ikke i relation til søsterselskaberne at være problemer med hensyn til sikkerhedsstillelser på tværs af koncernen. De betænkeligheder, der herved måtte opstå i relation til datterselskabets kreditorer og evt. mindretalsaktionærer, må i øvrigt anses for tilgodeset via reglen i AL § 140. Det er således klart, at hvor moderselskabets ledelse pålægger sit datterselskab at foretage udlån til fordel for et søsterselskab eller stille sikkerhed for dette – og således de facto leder

188. Jf. *Gomard*: Samarbejde og ansvar i selskaber og koncerner (1997) s. 71.

datterselskabet – kan ledelsen blive ansvarlig efter reglen i AL § 140, jf. i den forbindelse TfS 1997.110, for det derved opståede tab.

Givet at långiver således kan føle sig tryk ved at acceptere sikkerhedsstillelser fra moderselskaber og evt. søsterselskaber, opstår spørgsmålet om, hvilke sikkerhedsinstrumenter långiver bør gøre brug af. Dette kan der selvsagt ikke siges noget generelt om, idet det i første omgang vil afhænge af långivers tiltro til låntagerens tilbagebetalings-evne samt i anden omgang hvad parterne kan blive enige om. Her skal der alene knyttes et par bemærkninger til, hvorledes anvendelsen af forskellige sikkerhedsinstrumenter påvirker hæftelsesspørgsmålet, og hvilke *kautions-* og *garantiretlig*e overvejelser långiver bør gøre sig

I det omfang långiveren betinger sig *kaution* fra et eller flere koncernselskaber, hæfter disse tillige for opfyldelsen af kreditors fordring, dog ikke på lige fod med det låntagende selskab. En kautionserklæring indeholder således alene et løfte om, at kautionisten vil skadesløs-holde kreditor i tilfælde af, at debitor ikke overholder sine forpligtelser. Dermed er det klart, at kautionsforpligtelser i deres natur er af en subsidiær beskaffenhed – de bliver alene aktualiseret, såfremt der foreligger en manglende opfyldelse i det principale forhold. For långiveren har dette navnlig to konsekvenser.

For det *første* hæfter kautionisten kun i det omfang, at hovedmanden hæfter for lånet. Dette betyder konkret, at de indsigelser, som det låntagende selskab måtte have i relation til låneaftalen med pengeinstituttet, ligeledes vil kunne gøres gældende af de kautionerende selskaber – i øvrigt selv i de tilfælde hvor det låntagende selskab ikke selv ønsker at gøre indsigelserne gældende. De indsigelser, der kan blive tale om, vil eksempelvis være, at lånet ikke er forfaldent (hyppigt i forbindelse med långivers påstand om misligholdelse), at lånet allerede er nedbragt, evt. via modregning eller at forpligtelsen måtte være ophørt som følge af forældelse eller passivitet, om end sådanne indsigelser må antages at være yderst sjældne i kommercielle pengelånsforhold.

Tilsvarende forekommer det antageligvis ganske sjældent, at de kautionerede selskaber gør gældende, at den indgåede låneaftale er ugyldig i medfør af bestemmelserne i aftalelovens kap. 3, eller at vedkommende repræsentant for selskabet ikke havde tegningsret eller den fornødne fuldmagt til at indgå aftaler af denne karakter, jf. således kapitel 2, afsnit 3.2. om tegningsret og fuldmagt.

Forholdet mellem långiver, låntager og kautionisten har i sagens natur karakter af at være et trepartsforhold. Dermed er det også klart, at der tillige kan fremsættes indsigelser i de to andre relationer, og at disse efter omstændighederne kan have betydning for kautionistens hæftelse.

For det *første* kan det således tænkes, at kautionisten har en række indsigelser overfor hovedmanden – typisk at denne ikke har informeret tilstrækkeligt om sin økonomiske situation, og at kautionisten derfor bør frigøres helt eller delvist fra sin kautionsforpligtelse. Sådanne indsigelser har imidlertid kun ganske undtagelsesvis betydning for kautionistens hæftelse overfor kreditor, al den stund at de primært har betydning i det inter partes forhold. Kautionistens hæftelse overfor kreditor påvirkes således kun, såfremt denne var i ond tro, jf. princippet i AFTL § 30, stk. 1, eller såfremt kautionsløftet er afgivet overfor hovedmanden, som herefter har transporteret dette til kreditor. I sidstnævnte tilfælde må kreditor tillige – i medfør af princippet i GBL § 27 – respektere kautionistens indsigelser, jf. herved også *Lyng Andersen & Werlauff*: Kreditretten (4.udg. 2005) s. 389. Givet at langt de fleste kautionsløfter imidlertid afgives direkte til kreditor, og givet at et moderselskab sjældent vil kunne påberåbe sig ukendskab til datterselskabets økonomiske forhold, har denne type indsigelser primært betydning i forbrugerforhold og andre ikke kommercielle forhold.

For det *andet* vil kautionisten kunne rette indsigelser direkte overfor kreditor, enten vedrørende en række oprindelige omstændigheder, eksempelvis at denne ikke i tilstrækkeligt omfang har informeret om risikoen ved påtagelsen af kautionsforpligtelsen eller vedrørende den efterfølgende håndtering af engagement, kreditudvidelser, henstand m.v. Sådanne indsigelser – især dem vedrørende den efterfølgende håndtering af engagementet – må i større omfang kunne antages at vinde gehør også i rent kommercielle forhold. Dog må man have for øje, at inden for koncernforhold skal der formentlig mere til, før en kautionsforpligtelse nedsættes, allerede fordi kautionisten (moderselskabet) normalt vil have hånd i hanke med, hvordan engagementet udvikler sig efterfølgende.

Den *anden* konsekvens af kautionsforpligtelsens subsidiære beskaffenhed viser sig derved, at kautionistens betalingspligt er forskudt i forhold til hovedmandens betalingspligt. Modsat hvad der således er tilfældet ved samdebitorer, indtræder kautionistens betalingspligt først, efter at denne er indtrådt i hovedforholdet. Hvornår denne betalingspligt indtræder, dvs. hvor forskudt den er i forhold til hovedmandens betalingspligt, afhænger i sagens natur af hvilken form for kaution, der konkret er aftalt.

Måtte der – som det hyppigt er tilfældet i kommercielle forhold – være aftalt *selvskyldnerkaution*, indtræder kautionistens betalingspligt efter den sidste rettidige betalingsdag, dvs. som udgangspunkt umiddelbart efter forfaldsdagen.¹⁸⁹ Dette har for långiver den åben-

189. Såfremt der er aftalt løbedage, kan det være mere vanskeligt at fastslå, hvornår kautionistens betalingspligt indtræder, idet denne enten kan indtræde umiddelbart efter forfaldsdagen eller evt. først efter udløbet af de aftalte løbedage. Problemstillingen

lyse fordel, at man umiddelbart efter, at lånet er misligholdt straks og uden yderligere foranstaltninger kan anmode kautionisten om at indfri det skyldige beløb – inden for evt. aftalte beløbsmæssige grænser. Sker dette ikke – og har kautionisten vel at mærke på selve skylddokumentet påtaget sig forpligtelsen som selvskyldnerkautionist – kan der tillige på baggrund af dette skylddokument ske umiddelbar tvangsfuldbyrdelse hos kautionisten, jf. RPL § 478, stk. 4.¹⁹⁰

Efter omstændighederne og i overensstemmelse med det indledningsvis anførte kan det tænkes, at långiver ikke alene nøjes med en kaution fra moderselskabet, men tillige ønsker kautioner fra de øvrige koncernselskaber. Kautionerer disse tilsammen for det aktuelle lån, foreligger der en samkaution, således at kautionisterne i mangel af anden aftale hæfter solidarisk for det af selskabet optagne lån, jf. GBL § 61, jf. GBL § 2, stk. 1. Solidariteten viser sig i den forbindelse derved, at långiver kan kræve sin fordring opfyldt hos enhver af kautionisterne og i forlængelse heraf søge forpligtelsen tvangsfuldbyrdet i kautionisternes formue. I det interne forhold mellem kautionisterne må tabet ved, at de respektive kautionsforpligtelser aktualiseres, fordeles ligeligt mellem kautionisterne, medmindre andet er aftalt eller følger af omstændighederne. Et eksempel på sådanne omstændigheder kan være den situation, hvor de respektive kautionister i det eksterne forhold beløbsmæssigt har begrænset deres kaution på forskellig vis. Dette forhold kan tale for, at tabsfordelingen i det interne forhold tillige skal ske forholdsmæssigt i relation til den eksterne hæftelse.

Alternativt kan långiver i stedet betinge sig en *garanti* fra moderselskabet eller andre koncernselskaber til hel eller delvis afdækning af kreditrisikoen ved det konkrete lån. Det skal dog i den forbindelse anføres, at hvor der garanteres for et egentligt pengelån og således ikke for en vareleverance, en arbejdsforpligtelse eller lignende, vil en sådan garanti ofte have karakter af at være en kautionserklæring. Hvor et moderselskab således garanterer for sit datterselskabs lånoptagelse,

er parallel med den, der blev drøftet i kapitel 2, punkt 3.3.2.1., om modregning og udlæg i indlånskontoen. I overensstemmelse med det der anførte om forfaldstid og løbedage samt under henvisning til den anførte U 1963.126 H. er forholdet formentlig det, at kautionistens betalingspligt først indtræder efter udløbet af løbedagene.

190. Tvangsfuldbyrdelse direkte hos kautionisten forudsætter dels, at denne har påtaget sig forpligtelsen som *selvskyldnerkautionist* i selve skylddokumentet, dvs. ikke i en separat kautionserklæring, dels at skylddokumentet er af en sådan karakter som beskrevet i RPL § 478, stk. 1, nr. 4-7. Dermed er det klart, at bestemmelsen kun finder anvendelse, såfremt låneaftalen har karakter af at være et gældsbrev, jf. herom det indledningsvise afsnit 2.3.

således at man i tilfælde af manglende betaling vil skadesløsholde långiver i et givet omfang, vil der ofte foreligge en egentlig kaution. Dette gælder også i relation til de tilfælde, hvor garantien har karakter af at være en anfordringsgaranti, hvor garantens forpligtelse aktualiseres ved långivers første (skriftlige) anfordring, om end sådanne garantier turde være usædvanlige i relation til pengelån.¹⁹¹

Dog kan det trods disse lighedspunkter være forbundet med visse fordele for långiver at anvende garantier i stedet for kautioner som sikringsinstrumenter. Forholdet er således det, at mens kautioner pr. definition har en accessorisk eller subsidiær karakter, er dette ikke nødvendigvis tilfældet med garantier. Om end begrebsdannelsen undertiden er noget flydende, er garantier som udgangspunkt udtryk for selvstændige aftaler, der er løsrevet fra det underliggende forhold, der garanteres for. I modsætning til hvad der er tilfældet ved kautionserklæringer, vil garanten således ikke umiddelbart kunne påberåbe sig indsigelser fra det underliggende forhold, eksempelvis i form af at der ikke er indgået nogen gyldig låneaftale, at lånet ikke er forfaldent, at der ikke foreligger misligholdelse etc. Udgangspunktet er tværtimod det, at garantens betalingspligt alene er afhængig af en fortolkning af den konkrete garantierklæring, og at det således er denne, der er afgørende for, om der skal betales eller ej. Indsigelser fra det underliggende forhold er derfor som udgangspunkt irrelevante.

Det siger i den forbindelse sig selv, at set i dette lys vil långiver ofte foretrække at afdække kreditrisikoen via garantier end ved hjælp af kautioner, ikke mindst når långiver ikke selv har et førstehåndskendskab til låntager.

Som typeeksempel herpå kan nævnes tidligere tiders praksis med optagelse af finanslån i udlandet. Her var forholdet det, at en dansk virksomhed, der ønskede at drage fordel af det lavere renteniveau i udlandet, anmodede sit pengeinstitut om at forestå den konkrete lånoptagelse – dog således at virksomheden var debitor på lånet. I den forbindelse blev transaktionen ofte tilrettelagt, således at låntagers pengeinstitut overfor långiver garanterede for tilbagebetalingen af lånet. Anvendelse af garantiinstrumentet i stedet for kaution skal ses i lyset af, at det udenlandske pengeinstitut næppe var interesseret i at blive mødt med indsigelser fra skyldneres bank om, at dennes betalingsforpligtelse på grund af problemer i det underliggende forhold helt eller delvist skulle nedsættes. I sådanne tilfælde har garantierne karakter af at være selvstændige kontrakter en vis betydning.

191. Deres primære anvendelsesområde synes således at være i relation til vareleverance – typisk i eksportforhold samt i relation til større anlægsarbejder.

Imidlertid må det erkendes, at der i det praktiske næppe er den store forskel mellem anvendelsen af de to sikringsinstrumenter. For det *første* fordi mange såkaldte garantier rent faktisk er udtryk for kautioner, for det *andet* fordi forskellen i erklæringernes beskaffenhed og dermed den principielle forskel med hensyn til omfanget af indsigelser tit udlignes i det praktiske. I mange af de kautionserklæringer, der anvendes i erhvervsforhold, er der således indsat en passus om, at kautionisten giver afkald på at gøre indsigelser gældende fra det underliggende forhold, således at disse indsigelser alene kan fremføres af hovedmanden. Herved udlignes den praktiske forskel mellem de to typer af instrumenter betydeligt.

Dertil kommer så det forhold, at der antageligvis sjældent i forbindelse med koncernfinansiering forekommer situationer, hvor moderselskabet selvstændigt fremsætter indsigelser fra det underliggende forhold. Ofte er forløbet jo det, at moderselskabet selv har siddet med ved bordet, da datterselskabet har forhandlet om lånoptagelsen, eller at moderselskabet ligefrem har forestået forhandlingerne. Omfanget af oprindelige indsigelser i relation til etableringen af lånet må derfor anses for at være tilsvarende begrænsede.

Som et reelt alternativ til anvendelsen af kautioner og/eller garantier kan nævnes anvendelsen af støtteerklæringer. Sådanne støtteerklæringer adskiller sig fra kautioner og garantier derved, at de ikke indeholder et løfte om, at afgiveren af erklæringen i et vist omfang vil skadesløsholde modtageren af denne for følgerne af hovedmandens misligholdelse.

Derimod *kan* de indeholde løfter om, at løftegiveren vil disponere på en given måde i relation til hovedmanden eller undlade at foretage visse andre dispositioner. Deres virkning i relation til erklæringsmodtageren – dvs. långiveren – består herefter i undladelse af at efterkomme disse forpligtelser, og det kan resultere i et erstatningsansvar.

Støtteerklæringer afgives i praksis alene af moderselskaber til støtte for deres datterselskaber i forbindelse med disses finansiering. Støtteerklæringer fra andre koncernselskaber forekommer således ikke og ville i øvrigt være meningsløse, idet et søsterselskab jo ikke på samme måde som et moderselskab kan udøve indflydelse over andre koncernselskaber.¹⁹² I hvilket omfang en støtteerklæring fra et moderselskab

192. Derimod kan det forekomme, at en støtteerklæring ikke afgives af et moderselskab som sådan, men derimod af en hovedaktionær til fordel for "sit" selskab, om end noget sådant turde være sjældent forekommende.

er anvendelig som sikringsinstrument for kreditor afhænger helt og aldeles af dens konkrete beskaffenhed. Man kan i den forbindelse efter en traditionel opdeling¹⁹³ skelne mellem de støtteerklæringer, der alene forpligter på det moralske plan (svage erklæringer), dem der indeholder retlige forpligtelser (stærke erklæringer) samt endelig en mellemgruppe der måske nok indeholder et eller flere løfter, men hvor disse er så upræcise eller vage, at det er vanskeligt at vurdere, hvorvidt de er retligt forpligtende eller ej.

Den ovenstående kategorisering er hyppigt blevet kritiseret for at være for vag og upræcis, jf. til eksempel *Iversen: Støtteerklæringer* (1994) s. 93 samt *Godsk Pedersen: Kaution* (6.udg.2002) s. 118 ff. Kritikken kan tiltrædes for så vidt, at man ikke via denne rubricering entydigt kan udlede, hvilke retsvirkninger erklæringerne bør tillægges, navnlig hvad angår den store mellemgruppe af erklæringer. Derimod må man i højere grad tage udgangspunkt i erklæringens konkrete udsagn, eksempelvis udsagn om tilstedeværelsen af en bestemt ejerandel og herefter vurdere, om udsagnet alene har karakter af at være en oplysning, et løfte eller evt. en hensigtserklæring i relation til vurderingen af udsagnets retsvirkninger, jf. *Iversen: Støtteerklæringer* (1994) s. 95 ff. Imidlertid kan den traditionelle rubricering anvendes til at skabe et pædagogisk overblik over de faktiske forekommende erklæringstyper.

De *svage* erklæringer er i den forbindelse af en meget begrænset værdi for långiver. Som oftest indeholder de således alene en række konstaterende *oplysninger*, såsom at man har kendskab til, at datterselskabet forhandler om optagelsen af lån (*kendskabserklæringer*),¹⁹⁴ at man pt. ejer x % af aktierne i datterselskaber (*ejerskabserklæringer*), at man har fuld tillid til datterselskabets ledelse (*managementerklæringer*), eller at man i øvrigt altid har stået bag sit selskab. Støtteerklæringer, der alene indeholder udsagn af denne type, er ikke retligt forpligtende for erklæringsgiveren. Dog kan erklæringsgiveren efter omstændighederne blive erstatningsansvarlig, såfremt de afgivne oplysninger er forkerte, og dette i det konkrete tilfælde fører til at långiver lider tab. Noget sådant kan eksempelvis forekomme, hvor ejerandelen opgives forkert, og långiver i tillid til denne oplysning yder et lån af en given størrelse, der efterfølgende ikke kan tilbagebetales. Om end en forkert angivelse af ejerandelen typisk må tilregnes moderselskabet

193. Jf. eksempelvis *Harboe Wissum* i U 1986 B. 340

194. Terminologien med hensyn til de forskellige former for udsagn i støtteerklæringer er hentet hos *Iversen: Støtteerklæringer* (1994) s. 111 ff.

som værende culpøs, er det langt fra givet, at moderselskabet ifalder et erstatningsansvar.

Navnlig må der stilles spørgsmålstejn ved, om der kan føres det fornødne bevis for kausalitet, ligesom spørgsmålet om egen skyld må drøftes, jf. i den forbindelse *Iversen: Støtteerklæringer* (1994) s. 113.

Tilsvarende vil erstatningsansvar kunne komme på tale, hvor moderselskabet uden videre erklærer, at det har fuld tillid til datterselskabets ledelse, og det efterfølgende viser sig, at der ikke var holdepunkter for en sådan tillid eller endog var holdepunkter for det modsatte.

Med hensyn til de *stærke* støtteerklæringer er det karakteristisk, at disse dels adskiller sig med hensyn til udsagnenes indhold dels med hensyn til temaet for disse udsagn i forhold til de svage erklæringer. Hvor de svage erklæringer ofte alene indeholder oplysninger om bestemte temaer, indeholder de stærke erklæringer tit egentlige *løfter* om disse temaer. Eksempelvis kan en konstatering af, at moderselskabet besidder en bestemt del af aktierne i datterselskabet ledsages af et løfte om, at denne ejerandel ikke vil blive nedbragt så længe lånet er udestående eller ikke vil blive nedbragt uden långivers samtykke.

Imidlertid kan udsagnene også variere, således at de angår andre temaer end dem, der typisk findes i gruppen af svage støtteerklæringer. Udsagn om, at man forpligter sig til at føre kontrol med datterselskabet med henblik på at sikre tilbagebetalingen af lånet (*kontrollerklæringer*) samt udsagn om at man vil gøre sin indflydelse gældende i datterselskabet med henblik på, at dette kan ske (*indflydelseserklæringer*), synes ikke at være sjældne. Endelig – og dette synes umiddelbart at være omdrejningspunktet i mange (stærke) støtteerklæringer – kan der være udsagn om, at moderselskabet i givet fald forpligter sig til at yde datterselskabet økonomisk støtte, at sikre, at dette altid har en tilstrækkelig solvens eller ultimativt at yde datterselskabet likviditetsstøtte (*likviditetserklæringer*) i påkommende tilfælde.¹⁹⁵

Støtteerklæringer, der indeholder løfter, er retligt forpligtende, dvs. at løftemodtageren kan kræve, at løftet opfyldes in natura, eller at der svares denne en positiv opfyldelsesinteresse. Det er disse retsvirkninger af løftet som gør de stærke støtteerklæringer interessante for

195. Udsagn om økonomisk støtte til datterselskabet forekommer til tider også i de "svage" støtteerklæringer. Forskellen er her blot, at i disse erklæringer vil udsagnet ofte alene have karakter af at være en oplysning evt. en hensigtserklæring og derfor ikke være retlige forpligtende.

långiver. Indeholder en støtteerklæring således et løfte om likviditetsstøtte, vil dette efter omstændighederne kunne gennemtvinges overfor moderselskabet i de tilfælde, hvor datterselskabet ikke afdrager sit lån som aftalt, og kreditor herved lider et tab. Det er i den forbindelse vigtigt at bemærke, at en støtteerklæring ikke som en kaution eller en garanti medfører, at moderselskabet *hæfter* for datterselskabets lån. End ikke en likviditetserklæring medfører således, at moderselskabet hæfter for det optagne lån, såfremt dette ikke indfries til forfaldstid. Derimod er der netop tale om, at moderselskabet efter omstændighederne kan blive *erstatningsansvarlig*, såfremt det i støtteerklæringen indeholdte løfte ikke realiseres.

Om et erstatningskrav overhovedet bliver aktuelt, afhænger i høj grad af, hvilket løfte moderselskabet har tilsidesat. Måtte moderselskabet eksempelvis have forpligtet sig til at opretholde en vis ejerandel i datterselskabet, og tilsidesættes dette løfte efterfølgende, er det ikke sikkert, at der overhovedet realiseres et tab herved.

En opretholdelse af en vis ejerandel i datterselskabet er jo ikke ensbetydende med, at moderselskabet i krisetilfældet er indstillet på at yde økonomisk støtte til dette, om end villigheden til dette antageligvis er proportional med ejerandelen. Det er derfor også stærkt tvivlsomt, om långiver herved realiserer et tab, hvorfor erstatning i langt de fleste tilfælde må være udelukket.¹⁹⁶

Måtte der derimod være tale om en forpligtelse til at føre tilsyn med datterselskabet, og er denne ikke efterkommet, er der antageligvis større muligheder for at gøre moderselskabet erstatningsansvarligt, idet en sådan forpligtelse formentlig fører til en skærpet tilsynspligt.¹⁹⁷ I et sådant tilfælde kan det i øvrigt ikke antages at have den store betydning, om moderselskabet afgiver et løfte om at føre kontrol eller blot oplyser, at man fører en sådan kontrol. Lider långiver tab som følge af, at datterselskabet ikke tilbagebetaler lånet, er det nærliggende, at långiver kræver hele det udestående beløb erstattet af moderselskabet som følge af et svigtende tilsyn. Et erstatningskrav i den størrelse må dog antages kun sjældent at blive anerkendt, idet der bl.a. melder sig spørgsmålet om den fornødne kausalitet mellem moderselskabets tilsynspligt og datterselskabets manglende betaling.

En erklæring om at udøve sin indflydelse i datterselskabet på en for

196. Forbud eller dom til naturalopfyldelse vil næppe heller kunne komme på tale, jf. *Iversen: Støtteerklæringer* (1994) s. 114.

197. Jf. *Iversen: Støtteerklæringer* (1994) s. 115.

långiver gunstig måde kan være af en varierende værdi for kreditor. Holdes den i helt generelle vendinger, såsom at man alene forpligter sig til at gøre sin indflydelse gældende i datterselskabet – uden at angive hvilket resultat der hermed tilstræbes – er den uden værdi for långiver. Uagtet at den optræder som værende et løfte, vil genstanden for løftet være så diffus og vagt formuleret, at man ikke heraf kan udlede egentlige løftevirkninger.¹⁹⁸ Anderledes såfremt det anføres, at moderselskabet vil udøve sin indflydelse, således at datterselskabet er i stand til at opfylde sine forpligtelser overfor långiver. Her kan der efter omstændighederne blive tale om at pålægge moderselskabet et resultatansvar, således at det kan ifalde et ansvar, såfremt det lovede resultat ikke materialiseres. Herfra er der i øvrigt ikke langt til likviditetserklæringerne. Sådanne erklæringer, hvor løftegiver forpligter sig til om nødvendigt at forsyne datterselskabet med likviditet til dækning af dets udestående gæld, må normalt tillægges virkning efter deres indhold, således at en manglende efterkommelse heraf medfører erstatningsansvar. Sådanne erklæringer vil efter omstændighederne være af en vis værdi for långiver, givet at selve omstændighederne omkring erklæringsafgivelse ikke trækker i modsat retning og udvander det deri indeholdte løfte.

Endelig findes der en stor *mellemgruppe* af støtteerklæringer. Karakteristisk for disse er, at de for så vidt kan vedrøre de samme temaer som de stærke støtteerklæringer, herunder udsagn om likviditetsstøtte, men at de ikke indeholder egentlige løfter eller i hvert fald kun løfter i en meget afsvækket form. Undertiden indeholder de tillige – foruden visse oplysninger – en række hensigtserklæringer med hensyn til en række temaer. Eksempelvis erklæringer om, *at* man har til hensigt at bevare den hidtidige ejerandel i datterselskabet, *at* man altid har kontrolleret ledelsen af datterselskabet, og at man har til hensigt at fortsætte denne politik, eller evt. at man også fremover har til hensigt at udøve sin indflydelse på en for kreditor positiv måde.

Værdien af sådanne mellemstærke erklæringer afhænger selvsagt af, om udsagnene – herunder udsagn i form af hensigtserklæringer – antager en så dispositiv karakter, at de får karakter af egentlige løfter.¹⁹⁹

198. *Iversen: Støtteerklæringer* (1994) s. 117 vil således under henvisning til *Ussings* løfteopfattelse helt frakende et sådant udsagn dens løftevirkning, idet det ikke har den bestemthed der må kræves før der foreligger et løfte.

199. Jf. således til eksempel U 1994.470 H om en støtteerklæring, der startede indispositivt, men som undervejs arbejdede sig op til en dispositiv erklæring om at tilføre

Forholdet er således det, at de rene hensigtserklæringer er retligt uforpligtende for erklæringsafgiveren. En ”ren” hensigtserklæring om, at moderselskabet står bag sit datterselskab, vil derfor ikke være af nogen værdi for långiver. Dog bør det bemærkes, at selv rene hensigtserklæringer ikke er helt uden retsvirkninger og derfor heller ikke er helt uden værdi for långiver. Det må således antages, at en hensigtserklæring kan føre til en skærpelse af den almindeligt forekommende loyalitetspligt.²⁰⁰ Konkret fører dette til, at det efter omstændighederne kan være ansvarspådragende, såfremt der afgives en hensigtserklæring på skrømt, eller såfremt man ikke meddeler modtageren om en efterfølgende ændring af ens hensigt – og denne disponerer i tillid til den oprindelige hensigt. Det er utvivlsomt denne anden tilfældegruppe, som har størst betydning i relation til afgivelsen af støtteerklæringerne. Meddeler moderselskabet således långiver, at man pt. ejer x % af datterselskabet, og at man for tiden ingen planer har om at reducere denne ejerandel, påhviler der dette en særlig meddelelsespligt, såfremt man efterfølgende alligevel planlægger at reducere ejerandelen. Sker dette ikke, og lider långiver tab ved fortsat at yde lån til datterselskabet i tillid hertil, kan et erstatningsansvar komme på tale.²⁰¹

Sammenfattende kan det i relation til det ovenstående anføres, at det som udgangspunkt alene er låntageren selv, der hæfter for det optagne lån, uanset om denne i øvrigt er del af en større koncern. Hvor långiver ikke er tilfreds med alene at skulle holde sig til denne hæftelse, må der anvendes egentlige sikringsinstrumenter i form af kautioner og garantier. Herved opnås der i varierende grad tillige en medhæftelse fra de kautionerende eller garanterende selskaber. Hvor en sådan sikkerhedsstillelse ikke kan opnås, må långiver i stedet ty til mere eller mindre forpligtende støtteerklæringer fra typisk moderselskabet. En egentlig hæftelse for datterselskabets gæld indtræder imidlertid ikke. Derimod kan långiver efter omstændighederne få tilkendt erstatning som følge af, at moderselskabet ikke efterkommer de tilsagn, der er givet i den konkrete støtteerklæring. I hvilket

selskabet likvide midler. Erklæringen blev anset for retligt forpligtende og afgiveren blev kendt erstatningsansvarlig for det lidte tab.

200. Jf. *Iversen: Støtteerklæringer* (1994) s. 87 ff. med yderligere henvisninger.

201. Dog må der her som altid tages forbehold for spørgsmålet om kausalitet, ligesom der efter omstændighederne må tages hensyn til en indsigelse om egen skyld. Det er således nærliggende, at långiver undersøger ejerforholdene forud for de enkelte lån, såfremt denne tillægger dette en særlig betydning.

omfang dette bliver aktuelt, beror dels på om erklæringen indeholder egentlige løfter, dels om långiver kan påvise et tab på grund af tilsidesættelsen af støtteerklæringen. I den forbindelse har låntager størst nytte af egentlige likviditetserklæringer, hvori der gives tilsagn om økonomisk støtte til datterselskabet.

3.1.2. Flere låntagere

Som et alternativ til ovenstående kan långiver i stedet vælge at yde lånet til ikke én, men derimod flere låntagere. Såfremt den potentielle låntager er en del af en større koncern, og såfremt provenuet alligevel skal anvendes til finansiering af den samlede koncern kan man vælge i stedet at udvide låntagerkredsen, således at denne omfatter flere eller evt. alle koncernselskaber. I den forbindelse må den enkelte låntagers identitet præciseres på samme måde som før, således at der ikke opstår tvivl om, at hver enkelt af de omfattede selskaber rent faktisk er (sam)debitor på lånet.

Set fra långivers perspektiv har en sådan løsning den fordel, at der herved i det eksterne forhold, dvs. i relation til långiver – opstår en som udgangspunkt solidarisk hæftelse, jf. GBL § 2, stk. 1. Dette *kan* være en administrativ lettelse i forhold til den ovenstående løsning med kautioner på kryds og tværs af en koncern, men den forudsætter selvfølgelig, at låntagerne er villige til at påtage sig en sådan solidarisk hæftelse for det optagede lån. På samme måde som ved samkaution viser den solidariske hæftelse sig derved, at långiver kan gøre fordringen gældende med enhver af de låntagende selskaber og pålægge det enkelte selskab at indfri den samlede forpligtelse. Til forskel fra før er betalingstiden i dette tilfælde imidlertid ikke forskudt, idet alle debitorerne hæfter principalt for lånet. Alternativt – og dette kan være hensigtsmæssigt, hvor låneprovenuet ikke fordeles ligeligt mellem låntagerne – kan der aftales en pro rata risikohæftelse. På denne vis kan den enkelte låntagers risiko begrænses. I det interne forhold vil der på tilsvarende måde som før være en pro rata risikohæftelse, jf. GBL § 2, stk. 2, således at det udlagte beløb som udgangspunkt skal fordeles ligeligt mellem debitorerne. Modsat hvad der gælder for samkautionisterne vil der dog være tale om en overskudsregres i stedet for en brøkdelsregres.²⁰²

I praksis forekommer sådanne konstruktioner antageligvis ganske

202. At det forholder sig således er ingenlunde ejendommeligt, idet kautionisterne normalt vil have en forventning om, at betalingsforpligtelsen ikke aktualiseres, hvorefter

sjældent. Skyldforhold hvor der optræder en flerhed af debitorer kan vist primært tænkes at forekomme i situationer, hvor et antal parter tilsammen erhverver et aktiv og i den forbindelse samlet underskriver et fælles finansieringsdokument, det være sig et pantebrev, et gælds brev eller lignende. Erhverver to eller flere virksomheder således tilsammen en fast ejendom, et skib eller et fly, og skal dette aktiv finansieres via lån fra tredjemand, er det vist almindeligt, at parterne tilsammen påtager sig låneforpligtelsen, dvs. optræder som samdebitorer. I de almindelige erhvervslåneforhold afdækkes en evt. kreditrisiko således i overvejende grad via kautioner/garantier eller støtteerklæringer, såfremt man da ikke ligefrem forlanger tinglig sikkerhed.

3.1.3. Ændringer i låntagers identitet, omdannelse og change of control

Ovenfor under punkt 3.1.1. blev det præciseret, at det som udgangspunkt alene er låntager, der hæfter for lånet, og at en præcis angivelse af låntagers identitet derfor er af afgørende betydning for långiveren. Et er imidlertid, at man indledningsvist har fikseret, hvem der er låntager, noget andet er, såfremt der undervejs sker udskiftninger på låntagersiden. Noget sådant vil – set med långiveres øjne – ofte være fatalt, i hvert fald såfremt sådanne ændringer kan ske uden dennes samtykke.

Pengeinstitutternes kreditgivning er således baseret på en individuel – om end til tider noget standardiseret – kreditvurdering af den enkelte låntager. Fastsættelsen af renten og andre kommercielle vilkår for udnyttelsen af lånet vil således tage udgangspunkt i, hvorledes denne kreditvurdering er faldet ud.²⁰³ Det siger i den forbindelse sig selv, at såfremt låntagers identitet efterfølgende forandres, enten fordi der sker ændringer i låntagerens selskabsretlige status, eller fordi der sker et regulært debtorskifte vil denne kreditvurdering ikke længere være valid, og de fastsatte risikotillæg vil ikke nødvendigvis længere være korrekte.

ter de må have regres, når dette alligevel sker, mens det omvendte er tilfældet for samdebitorerne.

203. På det principielle plan vil renten blive fastsat under hensyntagen til den risikofrie rente med tillæg af en konkret fastsat risikopræmie. Denne risikopræmie vil dels bestå af et generelt risikotillæg, hvis størrelse afhænger af den branche, som låntageren opererer i, dels i form af et specifikt risikotillæg, der afspejler den konkrete låntagers finansielle stilling samt fremtidsudsigter – således som disse bedømmes af pengeinstituttet.

Hvorvidt og under hvilke omstændigheder, der kan ske forandringer i låntagers identitet, vil være genstand for den efterfølgende gennemgang. Punkt 3.1.3.1. vedrører i den forbindelse det regulære debitorskifte, punkt 3.1.3.2. den situation hvor der sker en selskabsretlig omdannelse, punkt 3.1.3.3. den beslægtede situation hvor der sker ændringer i låntagerens ejerkreds – change of control, mens punkt 3.1.3.4. behandler det tilfælde, hvor hele eller dele af låntagerens virksomhed afhændes.

Endelig drøftes det, hvorvidt låntageren kan overdrage sine rettigheder i forhold til låneaftalen til en tredjemand. Det bemærkes således, at en låneaftale i sagens natur er en gensidigt bebyrdende aftale, hvor låntageren dels får nogle rettigheder i form af en låneret, dels nogle pligter i form af pligten til at tilbagebetale hovedstolen og svare renter af denne. Låntageren er således både *real kreditor* samt *pengedebitor*, uanset at forpligtelsen i begge tilfælde vedrører penge. Ved siden af spørgsmålet om debitorskifte opstår således spørgsmålet, om låntagers låneret kan overdrages til tredjemand med eller evt. uden långivers samtykke. Spørgsmålet behandles under punkt 3.1.3.5.

3.1.3.1. Debitorskifte

Ved et debitorskifte overføres en debtors forpligtelser overfor kreditor til en ny debitor, således at denne på de samme vilkår som den oprindelige debitor bliver forpligtet overfor kreditor, mens den oprindelige debitor omvendt bliver frigjort for sine forpligtelser overfor kreditor.²⁰⁴

I pengelånsforhold medfører et debitorskifte, at forpligtelsen til at forrente og afdrage lånet overføres fra en debitor til en anden debitor, således at denne nye debitor nu alene hæfter for lånet, mens den oprindelige debitor frigøres fra sin hæftelse.²⁰⁵

204. Personskifte i skyldforhold rubriceres under tiden under betegnelsen novation, idet det kan hævdes, at såfremt enten debitor eller kreditor udskiftes i et skyldforhold, ophører den oprindelige fordring med at bestå og afløses i stedet af en ny fordring mellem to andre parter. Argumentet, der i hvert fald kan dateres tilbage til *Goos*, bygger på det synspunkt, at parternes identitet – måske navnlig debtors identitet – er med til at karakterisere det individuelle retsforhold, hvorfor en udskiftning af en af parterne nødvendigvis medfører et nyt retsforhold, jf. herved *Ussing: Obligationsretten* – alm.del (4.udg. 1967) s. 209. Denne terminologi vil dog ikke blive anvendt i videre omfang i denne afhandling, jf. dog punkt 3.2.3.2 om debitorskifte på långiversiden.

205. Med mindre der da foreligger en kumulativ skyldovertagelse, hvor formålet ikke er at sætte en skyldner i stedet for en anden, men derimod at indsætte en ny skyld-

Set med kreditors øjne er et sådant debtorskifte ikke uden videre acceptabelt, al den stund at betalingsviljen og betalingsevnen hos den nye debitor ikke nødvendigvis er den samme som hos den oprindelige debitor. Følgelig er det da også en almindelig obligationsretlig grundsætning, at debtorskifte helt generelt – dvs. i alle aftaleforhold – forudsætter samtykke fra kreditor.²⁰⁶

Dette gælder for så vidt også i de situationer, hvor den oprindelige debitor tilbyder kreditor sikkerhed i forbindelse med debtorskiftet, det være sig i form af pant eller kaution. En sådan sikkerhedsstillelse kan ganske vist i princippet tænkes at kompensere for en evt. øget kreditrisiko, men usikkerhed omkring sikkerhedens værdi og evt. vanskeligheder ved at realisere denne sikkerhed bevirker, at kreditors samtykke fortsat er en forudsætning for debtorskifte, jf. tillige *Gomard*: Obligationsret 3.del (1993) s. 148.

Et sådant samtykke kan enten være *generelt* – som oftest i form af et forhåndssamtykke, der allerede meddeles ved skyldforholdets stiftelse – eller *konkret* i forbindelse med et aktuelt påtænkt debtorskifte.

Som et eksempel på et *generelt* forhåndssamtykke kan nævnes bestemmelsen i pantebrevsformular A, pkt. 8, hvorefter kapitalen ikke forfalder ved ejerskifte. Debitor i henhold til et privat pantebrev, der giver pant i fast ejendom, kan således som udgangspunkt frit overdrage prioritetsgælden til en ny debitor, uden at det er fornødent med et konkret samtykke fra kreditor. Den nærmere procedure for debtorskiftet, herunder en regulering af, hvornår den oprindelige debitor frigøres for sin gældsforpligtelse, følger i den forbindelse af TL § 39, stk. 1.

Bestemmelsen i pantebrevsformular A, pkt. 8 er imidlertid deklaratisk og kan således helt eller delvist fraviges i det konkrete pantebrev. Sådanne fravigelser forekommer hyppigt, idet det eksempelvis kan aftales, at der skal betales et ejerskifteafdrag – typisk 5% af hovedstolen eller restgælden – i forbindelse med debtorskiftet, eller at der evt. skal svares et ejerskiftegebyr. I førstnævnte tilfælde kompenseres kreditor i princippet for en evt. øget kreditrisiko ved den nye debitor, idet der skal foretages et ekstraordinært afdrag på

ner på linie med den oprindelige, således at de nu solidarisk hæfter for skylden, jf. således *Ussing*: Obligationsretten – alm.del (4.udg. 1967) s. 283. Om der foreligger en sådan kumulativ skyldoverdragelse, må afgøres konkret, men det har formentlig formodningen imod sig i pengelånsforhold, at en ny skyldner uden videre ønsker at forpligte sig, uden at den oprindelige debitor samtidig frigøres.

206. Jf. *Ussing*: Obligationsretten – alm.del (4.udg. 1967) s. 283.

gælden, mens kreditor i det andet tilfælde alene modtager et symbolsk gebyr (2 % af restgælden, dog maks. 300 kr.) for ulejligheden.

At det deklaratoriske udgangspunkt i relation til private pantebreve står i mod-sætning til hovedreglen om, at debitorskifte kræver samtykke kan formentlig forklares med det forhold, at fast ejendom ikke på samme måde som andre aktiver er underlagt en så hastig værdiforringelse. Risikoen for, at kreditor lider tab ved, at en ny mindre solid debitor overtager prioritetsgælden, er således mindre end i tilfælde, hvor gældsforholdet er sikret via pant i løsøre eller lignende.

Anderledes forholder det sig med realkreditlån, der som bekendt ydes på baggrund af pantebrevsformular B. Her forfalder kapitalen ved ejerskifte, jf. pkt. 9 f, således at parterne *konkret* må anmode om kreditors samtykke til et debitorskifte.²⁰⁷

Tilsvarende gælder for pant i løsøre. Her gælder det tillige, at gælden forfalder til indfrielse i tilfælde af ejerskifte, jf. pantebrevsformular Løsøre, pkt. 7 c, medmindre kreditors samtykke konkret indhentes i det enkelte tilfælde.

I overensstemmelse med det, der gælder for realkreditpantebreve, indeholder pengeinstitutternes udlånsdokumenter ikke bestemmelser, der hjemler et generelt forhåndssamtykke til debitorskifte.

Noget sådant forekommer ikke at være overraskende, al den stund at pengeinstitutudlån – i hvert fald de større erhvervslån – ofte vil være ydet blanco eller alene mod kaution eller garantier fra tredjemand. Dermed er det klart, at risikoen for at lide tab som følge af, at den nye debitor er mindre solid end den oprindelig debitor forøges betragteligt i forhold til de tilfælde, hvor gælden er sikret via pant i fast ejendom. Et potentielt forhåndssamtykke til debitorskifte måtte derfor også være så betinget og kvalificeret, at det reelt kun vil kunne udnyttes af et fåtal af debitorer, hvorved værdien af et sådant samtykke må antages at være særdeles begrænset.

Dertil kommer, at der antageligvis intet behov er for sådanne forhåndssamtykker i relation til pengeinstitutternes udlån. Disse udlån sker således som udgangspunkt alene til de låntagere, der måtte have behov for likviditet, og som vurderes at have den fornødne tilbage-

207. En anmodning om samtykke, der rent praktisk vil foregå derved, at den nye debitor udfylder en såkaldt gældsovertagelseserklæring og indsender denne til realkreditinstituttet, som herefter kan acceptere eller afslå gældsovertagelsen. Efter omstændighederne kan bevilling af gældsovertagelse tillige gøres betinget af, at den nye debitor stiller med en kautionist eller lignende.

betalingsevne. Det forekommer derfor tilsvarende sjældent, at der undervejs opstår et behov for at overføre denne forpligtelse til en ny debitor. Måtte behovet opstå, er det tilstrækkeligt, at kreditor i det konkrete tilfælde giver sit samtykke til debitorskiftet.

I overensstemmelse med ovenstående indeholder ingen af de undersøgte udlånsdokumenter bestemmelser om forhåndssamtykke til debitorskifte. Derimod forbigår de fleste udlånsdokumenter helt problemstillingen, idet man forlader sig på den obligationsretlige grund-sætning om, at debitorskifte kræver samtykke. Enkelte af de større og mere omfattende låneaftaler indeholder dog klausuler, der præci-serer, at låntageren ikke kan overføre sine forpligtelser i henhold til låneaftalen til en ny debitor uden kreditors forudgående udtrykkelige samtykke. Disse klausuler er for så vidt overflødige, idet de alene gentager det, der ville gælde i alle tilfælde, men kan dog – udover en klargørende virkning – have en vis funktion i situationer, hvor udlå-net sker på tværs af landegrænser, og det således ikke uden videre er givet, at dansk ret skal finde anvendelse.²⁰⁸

I de tilfælde, hvor der på trods af ovenstående måtte opstå et konkret behov for et regulært debitorskifte, bør det ske ved, at den oprindelige debitor indhenter kreditors samtykke til debitorskiftet, hvorefter den nye debitor overfor kreditor forpligter sig til at overtage hæftelsen for den oprindelige debtors forpligtelser. Kun derved sik-res det, at debitorskiftet reelt får den tiltænkte effekt, nemlig at den nye debitor forpligtes overfor kreditor, mens den oprindelige debitor samtidigt frigives fra sin hæftelse.

I den juridiske litteratur har det længe været drøftet, hvorvidt et debitorskifte kan gennemføres på andre måder end den ovennævnte, eksempelvis om en aftale mellem den oprindelige og den nye debitor om gældsovertagelse er tilstrækkelig til at gennemføre et debitorskifte, jf. til eksempel *Ussing: Obligationsretten – alm. del* (4.udg. 1967) s. 285 ff., *Gomard: Obligationsret 3.del* (1993) s. 149 ff. samt *von Eyben m.fl.: Lærebog i Obligationsret II* (2000) s. 20ff. I den forbindelse kan følgende anføres om de forskellige konstellationer:

Kreditor/oprindelig debitor: En aftale mellem den oprindelige debitor og kreditor om, at førstnævnte skal overdrage sine forpligtelser til en ny debitor, er en forudsætning for, at et debitorskifte kan finde sted. Imidlertid medfører denne aftale ikke i sig selv, at den nye debitor herved forpligtes, idet parterne naturligvis ikke uden den nye debtors vidende og samtykke kan forpligte denne. Debitor-

208. Selv i de tilfælde, hvor dansk ret skal finde anvendelse, kan det være hensigtsmæssigt at præcisere overfor debitor hvad der er retsstillingen efter dansk ret med hensyn til debitorskifte, hvor denne er fra et andet retssystem. Herved kan en række praktiske problemer undgås.

skiftet får derfor antageligvis først effekt på det tidspunkt, hvor der foreligger en gældsovertagelseserklæring fra den nye debitor, idet det må have formodningen imod sig, at kreditor vil løse den oprindelige debitor fra sin hæftelse, før den nye debitor har forpligtet sig til at overtage gælden.

Principielt anderledes forholder det sig med aftaler indgået mellem den *oprindelige debitor* og den *nye debitor* om overtagelse af førstnævntes gæld. En sådan aftale kan i princippet skabe en ret for kreditor, såfremt aftalen har karakter af at være et egentligt tredjemandsløfte, idet kreditor da ved forfaldstid kan kræve gælden indfriet af den nye debitor. Imidlertid er forholdet det, at en aftale om, at den nye debitor træder i den oprindelige debtors sted ikke i almindelighed kan siges at have karakter af at være et egentligt tredjemandsløfte, jf. herved *Ussing: Obligationsretten – alm.del* (4.udg. 1967) s. 289 samt *Gomard: Obligationsret 3.del* (1993) s. 149. Følgelig er en sådan aftale med visse – i denne sammenhæng ikke relevante undtagelser – ikke tilstrækkelig til at gennemføre et debtorskifte.

Endelig kan det overvejes, om en aftale om gældsovertagelse mellem *kreditor* og den *nye debitor* frigør den oprindelige debitor for sin hæftelse. Her må det ved en helt konkret fortolkning afgøres, om der foreligger et egentligt tredjemandsløfte eller ej, idet den oprindelige debitor alene vil være frigjort i det førstnævnte tilfælde – og her endda kun såfremt løftet ikke efterfølgende tilbagekaldes. I det omfang, at denne – noget omstændelige – model anvendes til at gennemføre et debtorskifte, må det i øvrigt tilrådes, at løftet om gældsovertagelse gøres uigenkaldeligt, således at den oprindelige debtors frigørelse ikke efterfølgende afhænger af, om løftet tilbagekaldes eller ej.

Den generelle hovedregel om, at debtorskifte kræver samtykke, er imidlertid ikke undtagelsesfri. Således findes der et antal lovbestemmelser, der udtrykkeligt hjemler et sådant debtorskifte, også uden at der foreligger et samtykke fra kreditor. Visse af disse bestemmelser er relevante i den aktuelle kontekst. I disse tilfælde kan man sige, at der foreligger et *lovbestemt debtorskifte*.²⁰⁹

Aktieselskabsloven indeholder i den forbindelse regler om *universalsuccession* i forbindelse med fusion eller spaltning af aktieselskaber, jf. herved AL § 134h og AL § 136. Kendetegnet for en sådan universalsuccession er, at det indskydende selskabs rettigheder og forpligtelser uden videre overgår til det modtagende/fortsættende selskab, således at dette på samme måde som det indskydende selskab er berettiget og forpligtet af de kontrakter – herunder af de låneaftaler – som dette har indgået. For långiver medfører dette konkret, at det fortsættende selskab dels indtræder i det indskydende selskabs låneret, dels indtræder i det indskydende selskabs forpligtelse til at tilbagebetale det optagne lån.

Hvor førstnævnte er udtryk for et kreditorskifte, der som udgangs-

209. Se *Lyng Andersen & Werlauff: Kreditretten* (4.udg. 2005) s. 37 for denne terminologi.

punkt ikke kræver kreditors samtykke, er sidstnævnte udtryk for et mere problematisk forhold – nemlig et debitorskifte. Givet at långiver ikke på forhånd garderer sig mod konsekvenserne af en sådan universalsuccession via en særlig klausulering i låneaftalen, løber denne nemlig risikoen for, at en solid låntager bliver skiftet ud med en mindre solid af slagsen – netop den situation som den deklaratoriske regel om forbud mod debitorskifte skulle sikre imod.

Dermed er det dog ikke sagt, at långiver i mangel af en sådan klausulering uden videre vil lide tab ved en sådan universalsuccession. Ved universalsuccession i form af en fusion er forholdet således det, at mens långiver før alene kunne henholde sig det enkelte selskabs aktiver i tilfælde af misligholdelse, vil långiver nu kunne henholde sig til de fusionerede selskabers kombinerede aktiver, uanset om fusionen i øvrigt gennemføres ved, at det ene selskab overtager det andet, eller ved at disse tilsammen kombineres til et tredje selskab. Dog må det erkendes, at dette forhold alene ikke er nogen garanti for, at långiver ikke lider noget tab. Forholdet er således det, at det meget vel kan tænkes, at det modtagende selskab har en dårligere økonomi end det indskydende selskab har, ligesom man må holde sig for øje, at det modtagende selskab jo også vil medbringe sine kreditorer i fusionen, således at den kombinerede aktivmasse skal fordeles mellem et øget antal kreditorer.

En ekstra tryghed for de kreditorer, der ved en fusion får påtvunget et debitorskifte, findes da også i bestemmelsen i AL § 134c, hvorefter en eller flere vurderingsmænd skal udarbejde en udtalelse om den fusionsplan, der går forud for selve fusionen. Denne udtalelse skal bl.a. indeholde en erklæring om, hvorvidt kreditorerne i de enkelte selskaber må antages at være tilstrækkelig sikrede efter fusionen, jf. AL § 134c, stk. 4. Er dette ikke tilfældet, dvs. kan der ikke afgives en ”blank” erklæring, udløser dette en række særlige beføjelser til kreditorerne, jf. bestemmelsen i AL § 134g. Efter denne bestemmelse kan de eksisterende kreditorer, inden for visse tidsmæssige rammer, anmelde deres fordringer til selskabet, således at de forfaldne fordringer kan forlanges indfriet, mens det omvendt kan forlanges, at der stilles betryggende sikkerhed for de uforfaldne fordringer, jf. AL § 134g, stk. 2.²¹⁰

Bestemmelsen i AL § 134g har i øvrigt ikke den store praktiske

210. Givet at der ikke allerede er stillet særskilt sikkerhed for disse, jf. AL § 134 g, stk. 1. modsætningsvis. Tvister, om hvorvidt der skal stilles sikkerhed samt tvister om hvad

betydning al den stund, at man ikke kan forestille sig, at man ikke, allerede inden fusionsplanerne fremlægges, har taget disse vurderingsmænd – hyppigt selskabets revisorer – i ed med hensyn til deres vurdering af den påtænkte fusion.²¹¹ Der synes da heller ikke at være nogen trykte afgørelser om bestemmelsen. Ikke desto mindre har bestemmelserne den funktion, at helt håbløse fusioner forhindres.

Det forhold, at en fusion i det praktiske ikke gennemføres, uden at der foreligger en positiv vurderingsberetning, er imidlertid ikke ensbetydende med, at debitorskiftet ikke er forbundet med ubehageligheder for långiverne til de selskaber, der skal fusioneres. Vurderingsberetningen og evt. sikkerhedsstillelser forhindrer således alene de helt store ”fejltagelser”, dvs. fusioner hvor det umiddelbart efter viser sig, at selskaberne er i en sådan økonomisk forfatning, at de er ude af stand til at betale deres kreditorer. Bestemmelserne sikrer derimod ikke imod det forhold, at det fortsættende selskab som altovervejende hovedregel vil have en anden risikoprofil end det oprindelige selskab havde, og at det lån, der overtages, dermed er prissat forkert. Det er i den forbindelse klart, at mens långiver i sagens natur ikke ville have indvendinger, såfremt det fusionerede selskab har en lavere risikoprofil end det oprindelige selskab, forholder det sig naturligvis modsat i den omvendte situation. Her kan det efter omstændigheder være særdeles problematisk for långiver, at denne har ydet et længerevarende uopsigeligt lån med en given rente, såfremt forudsætningerne for denne rentefiksering efterfølgende ændrer sig.²¹²

Løsningen må som indledningsvis skitseret være den, at långiver i selve låneaftalen gør fusioner eller andre selskabsretlige identitetsforandringer til en selvstændig forfaldsgrund, eksempelvis således at det specificeres, at det betragtes som (væsentlig) misligholdelse af låneaftalen, såfremt låntager *”ophører ved fusion, likvideres eller på anden måde opløses”*. Herved sikres det dels, at långiver ikke mod sin vilje påtvinges et debitorskifte, dels at långiver har den fornødne forhandlingsstyrke til overfor det fortsættende selskab at aftale de ændringer i låneaftalen, som långiver anser for nødvendige i kraft af

der måtte være betryggende sikkerhed, afgøres ved skifteretten på det sted, hvor selskabet har hjemsted, jf. AL § 134g, stk. 4.

211. Jf. således Werlauff: Selskabsret (5.udg. 2003) s. 748.

212. Eksempelvis fordi det nye fusionerede selskab ikke er så økonomisk velfunderet, fordi det opererer i en mere risikobetonet branche, eller fordi dets ledelse og strategi af långiver vurderes som værende mere risikovillig end det, der hidtil har været tilfældet.

de ændrede forudsætninger, eksempelvis en forhøjelse af renten eller tilføjelsen af yderligere covenants eller forfaldsgrunde.

Pengeinstitutterne optager da også ganske rutinemæssigt sådanne bestemmelser i deres udlånsdokumentation. Ved de – typisk mindre – lån, der ydes til pengeinstitutternes eksisterende kunder, og som hyppigt dokumenteres via gældsbreve, ses bestemmelsen ofte optaget i de særlige forretningsbetingelser, der gælder for alle erhvervslån. I de større erhvervslån, dvs. de der typisk dokumenteres via en mere omfattende, evt. individuelt forhandlet, låneaftale findes sådanne klausuler normalt i selve aftalen. Den konkrete ordlyd af disse varierer i sagens natur ganske betydeligt, men det er karakteristisk, at de som oftest er særdeles omfattende og gerne udpensler deres virkeområde via en omfattende eksemplifikation af delvis overlappende situationer. I den konkrete kontekst vil det således ikke være usædvanligt, at klausulen ikke alene specificerer, at det betragtes som misligholdelse, såfremt låntager fusionerer, uanset om denne herved er det indskydende eller modtagende selskab, men også at der foreligger misligholdelse, såfremt fusionen sker via kombination af selskaberne.

Sådanne klausuler må i øvrigt som udgangspunkt opretholdes fuldt ud, idet det der på dette område er fuld aftalefrihed med hensyn til, hvilke begivenheder der kan begrunde lånets ekstraordinære forfald, jf. herved også *Lyng Andersen & Werlauff*: *Kreditretten* (4.udg. 2005) s. 38.

Måtte et pengeinstitut ganske undtagelsesvist ikke have indføjet en sådan forfaldsklausul, må forholdet bedømmes i relation til princippet om universalsuccession. Det kan således ikke antages, at en långiver kan komme igennem med indsigelser om, at der foreligger bristede forudsætninger, såfremt låntageren senere hen fusionerer. Det kan naturligvis ikke afvises, at det rent faktisk har været en forudsætning for långiveren, at låntageren ikke efterfølgende fusionerede, og at denne forudsætning rent faktisk har været bestemmende for ydelsen af lånet. Derimod vil det næppe være kendeligt for medkontrahenten at dette har været en bestemmende forudsætning, al den stund at långiver jo forholdsvis let kunne have garderet sig imod denne situation. Det forhold, at långiveren trods den åbenlyse mulighed for et efterfølgende debtorskifte via en fusion ikke har indføjet klausuler, der forhindrer dette, må vel nærmest tages som udtryk for, at denne aktivt har fravalgt denne ekstra beskyttelse.

Endelig vil det næppe heller være relevant at pålægge låntageren

risikoen for, at forudsætningen brister. Situationen er jo den, at långiveren, som den der som oftest konciperer aftalen eller i hvert fald fremkommer med udkast hertil, er den nærmeste til at bære risikoen for, at forudsætningen brister. Långiveren vil således som oftest have haft det i sin magt at tage højde for de forhold, der efterfølgende måtte ændre sig, og som denne tillagde væsentlig betydning.

Samlet set må konklusionen være den, at medmindre långiveren garderer sig via indføjelser af særlige forfaldsklausuler, må denne acceptere princippet om universalsuccession – som knæsat i AL § 134h, stk. 1 – og følgerne af dette i form af et debtorskifte.

På samme måde som ved fusioner gælder der et princip om universalsuccession, såfremt et aktieselskab gennemfører en spaltning, jf. således AL § 136, stk. 1, hvorefter aktieselskabet overdrager en del af sine aktiver og forpligtelser til en eller flere selskaber, uden at kreditorernes samtykke i den forbindelse er nødvendigt. Som det i den forbindelse helt korrekt anføres af *Lyng Andersen & Werlauff*: Kreditretten (4.udg. 2005) s. 38, vil en spaltning efter omstændighederne indebære større risici for långiver end en fusion, såfremt spaltningen sker til to eller flere nystiftede selskaber, der ikke i forvejen har nogen formue. Dertil kommer det sædvanlige problem med, at de modtagende selskaber ikke nødvendigvis har den samme risikoprofil som det spaltende selskab. Nærmest tværtimod kunne man fristes til at sige, idet en spaltning ofte foretages med henblik på at udskille særlige forretningsområder til selvstændige enheder med en ny selvstændig strategi.

Risikoprofilen på et traditionelt konglomerat må således antages at være væsentligt forskellig fra den risikoprofil en enkelt af konglomeratets divisioner må antages at have, såfremt denne udskilles til et selvstændigt selskab med en ny selvstændig strategi.

På tilsvarende måde som ved fusioner håndteres disse risici af aktieselskabslovens bestemmelser om spaltning, mens andre må håndteres via særskilte aftaler parterne imellem. Risikoen for, at kreditorerne i forbindelse med spaltningen lider tab som følge af, at de modtagende selskaber ikke kan honorere de overtagne forpligtelser, imødegås delvis via bestemmelsen i AL § 136c om afgivelse af en vurderingsberetning om spaltningsplanen. På samme måde som den tilsvarende bestemmelse i AL § 134 c vedrørende fusioner indebærer dette, at vurderingsmændene bl.a. skal udtale sig om, hvorvidt kreditorerne også efter spaltningen er sikret på betryggende vis, jf. AL § 136c, stk. 4. Kan vurderingsmændene ikke i den forbindelse afgive en

blank erklæring, kan kreditorerne på samme måde som ved fusioner anmelde deres fordringer og kræve disse indfriet, for så vidt de er forfaldne eller for de uforfaldne fordringers vedkommende forlange betryggende sikkerhed stillet jf. AL § 136g, stk. 2.

At aktieselskabslovens bestemmelser om fusion og spaltning udviser en så betydelig lighed, er ingenlunde tilfældigt. For det *første* skal det bemærkes, at spaltning ikke er modstykket til en fusion, men derimod er en fusionsvariant. Hvor forholdet ved fusion er det, at et selskab absorberes af et andet selskab eller evt. kombineres med dette til et nyt selskab, er forholdet ved spaltning det, at ét selskab deles op og fordeles ud til flere eksisterende eller nystiftede selskaber, evt. således at kun en del af selskabet spaltes. Dermed er det også klart, at en række af de praktisk forekommende problemstillinger ved spaltning og fusion er identiske, hvilket nødvendigvis må afspejles i regelsættet. Dertil kommer for det *andet*, at det spaltningsdirektiv, der danner grundlag for aktieselskabslovens spaltningsbestemmelser (6.selskabsdirektiv – 82/891/EØF), i vidt omfang er kalkeret af efter fusionsdirektivet (3. selskabsdirektiv – 78/855/EØF).

I forhold til fusionssituationen, hvor der kun findes et selskab efter fusionen, som hæfter for de overtagne forpligtelser, er forholdet et andet ved spaltning. Her vil der som minimum være to selskaber, som fortsætter, og som derfor potentielt skal hæfte for de forpligtelser, der fulgte med spaltningen. Med henblik på at undgå situationer, hvor kreditorerne lider tab som følge af en skæv spaltning af aktiver og passiver, indeholder AL § 136, stk. 2, en bestemmelse om, at de i spaltningen deltagende selskaber hæfter solidarisk for de krav, der bestod på tidspunktet for spaltningsplanens offentliggørelse. Konkret betyder dette, at såfremt en kreditor ikke efter spaltningen får fyldestgjort sine allerede beståede fordringer, kan kreditor rette krav mod alle de selskaber, der har deltaget i spaltningen. De andre selskaber hæfter herefter solidarisk og fuldt ud for det ufyldestgjorte krav, dog således at hæftelsen er beløbsmæssigt begrænset til den nettoværdi, som selskabet fik tilført ved spaltningen eller den nettoværdi som på dette tidspunkt resterer i det enkelte selskab.

Tilsvarende som ved fusioner er långiver i forbindelse med en spaltning sikret imod at lide egentlige tab som følge af det påtvungne debtorskifte. Derimod er långiver ikke sikret imod det forhold, at den nye debitor ikke har den samme risikoprofil som den oprindelige, og at lånet derfor muligvis er prissat for lavt. Løsningen er her som ved fusioner, at der indsættes en klausul om, at spaltning på linie med fusion er forfaldsgrund. Noget sådant ses da også ofte i pengeinstitutternes udlånsdokumentation, af hvilken det fremgår, at lånet forfalder til

øjeblikkelig indfrielse, såfremt "*...låntager ophører ved fusion, spaltning eller i øvrigt likvideres*". Dermed sikrer långiver sig den fornødne forhandlingsstyrke til at fastsætte nye lånevilkår, der er tilpasset den nye debitor, idet lånet i modsat fald forfalder til betaling.

En situation der – set med långivers øjne – kan minde om de ovennævnte fusioner og spaltninger, er de tilfælde, hvor låntager nedsætter sin aktiekapital i overensstemmelse med reglerne i aktieselskabslovens kap. 7. Efter AL § 44a, stk. 1, kan en sådan nedsættelse ske med henblik på at dække et opstået underskud, foretage en udbetaling til aktionærerne eller med henblik på at henlægge midlerne til særlig fond, typisk med henblik på senere udbetaling til aktionærerne. En sådan kapitalnedsættelse er i sagens natur ikke udtryk for et debitorskifte, og lånet forfalder derfor heller ikke umiddelbart som følge af kapitalnedsættelsen. Ikke desto mindre kan en sådan beslutning om kapitalnedsættelse være ubehagelig for långiver, al den stund at debitor herved bliver mindre solid. Om end bestemmelsen i AL § 46 sikrer imod, at kreditorerne her og nu lider tab, vil kapitalnedsættelsen på sigt øge kreditrisikoen med deraf følgende konsekvenser. Derfor ses det da også tit i udlånsdokumentationen, at man i tilknytning til fusions- og spaltningstilfældene anfører, at lånet ligeledes forfalder til indfrielse, såfremt låntager nedsætter sin kapital.

En anden form for lovbestemt debitorskifte af relevans i den konkrete kontekst er de tilfælde, hvor låntageren går konkurs. Ved konkursens indtræden, dvs. ved dekretets afsigelse mister skyldneren således rådigheden over sine aktiver, jf. KL § 29. De kontrakter, herunder de låneaftaler, som debitor måtte have indgået, overgår således til boet og skal fyldestgøres af dette, jf. KL § 38, hvorefter konkursmassen anvendes til fyldestgørelse af kreditorernes krav. Hermed er der i kraft af konkursen sket et debitorskifte, for så vidt angår låntagers forpligtelser. Noget sådant hverken kan eller vil långiver modsætte sig. Forholdet er således det, at det er en fordel for långiver, at boet nu er debitor, al den stund at boet jo har rådigheden over skyldnerens aktivmasse. Sandsynligheden for fyldestgørelse af kravet stiger således i kraft af debitorskiftet.

3.1.3.2. Selskabsretlig omdannelse

Selskabslovene, dvs. aktie- og anpartsselskabsloven, indeholder bestemmelser om selskabsretlig omdannelse. AL § 134l indeholder eksempelvis en bestemmelse om, hvorledes et aktieselskab kan omdannes til et anpartsselskab og således kan skifte fra at være underlagt de forholdsvis detaljerede regler i aktieselskabsloven til alene at være omfattet af de mere lempelige regler i anpartsselskabsloven, herunder de mere lempelige minimumskapitalkrav. Tilsvarende findes der be-

stemmelser i ApL §§ 66, 67 om den omvendte situation, dvs. hvor et anpartsselskab ønsker at omdanne sig til et aktieselskab, eksempelvis fordi man mener, at denne organisationsform vil gøre det lettere at tiltrække nye kapital til selskabet.

Yderligere bestemmelser om omdannelse findes i AL § 134m om omdannelse til et partnerselskab, § 134n om omdannelse af et partnerselskab til et aktieselskab samt § 135 om omdannelse af et andelsselskab til et aktieselskab.

Fælles for de ovenstående omdannelsesregler er, at omdannelse af et aktieselskab til et anpartsselskab samt vice versa ikke har karakter af at være et debitorskifte. Der sker således ikke noget indgreb i selskabet juridiske personlighed gennem en sådan omdannelse, uanset at omdannelsen nødvendigvis medfører ændrede vedtægter, ændring af minoritetsbrøker, nyt registreringsnummer hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen etc. Selskabets rettigheder og forpligtelser i henhold til indgåede aftaler består således fortsat også efter omdannelsen. Konkret betyder dette, at långiver som udgangspunkt må affinde sig med, at et lån som denne har ydet til "Låntager A/S" ikke forfalder som følge af at låntager nu har omdannet sig til "Låntager ApS" eller omvendt for den sags skyld. Da omdannelsen ikke er udtryk for noget debitorskifte, kræves der intet samtykke fra kreditorerne.

I det omfang, at långiverne ikke ønsker at affinde sig med noget sådant, må man på samme måde som i de foregående tilfælde indføre særlige klausuler i lånedokumentation, der gør en sådan omdannelse til en forfaldsgrund.

Pengeinstitutternes udlånsdokumenter synes ikke at indeholde sådanne klausuler, der regulerer låntagerens muligheder for at omdanne sig fra en organisationsform til en anden. Alene i de tilfælde, hvor der eksempelvis i forbindelse med omdannelsen af et aktieselskab til et anpartsselskab samtidigt sker en kapitalnedsættelse, findes der en vis regulering, idet kapitalnedsættelser under tiden medtages som forfaldsgrund i udlånsdokumentationen, jf. således det under punkt 3.1.3.1. med petit anførte.

Her er der dog også en anderledes nærværende grund til at være på vagt, idet en sådan kapitalnedsættelse direkte påvirker kreditrisikoen, mens påvirkningen af kreditrisikoen som følge af, at låntager fremtidigt er reguleret af anpartsselskabsloven og ikke aktieselskabs-

loven er mere indirekte og vel ofte uden den store betydning kreditorerne.²¹³

En vis indirekte regulering af omdannelsessituationen findes dog under tiden i engelsk- sprogede låneaftaler, idet disse *kan* indeholde bestemmelser om, at væsentlige ændringer i låntagers vedtægter, skal forelægges långiver til godkendelse, inden disse implementeres, idet lånet i modsat fald forfalder til omgående indfrielse. Om end sådanne klausuler sjældent direkte vil have omdannelsessituationen for øje, vil klausulen alligevel regulere forholdet. En omdannelse af et aktieselskab til et anpartsselskab medfører således væsentlige ændringer i låntagerens vedtægter, som derfor qua bestemmelsen må forelægges långiveren, inden de gennemføres.

Det forhold, at der i medfør af reglerne i aktieselskabsloven kan ske omdannelse af et aktieselskab til eksempelvis et anpartsselskab, er ikke ensbetydende med, at et aktieselskab uden videre kan omdannes til en hvilken som helst anden organisationsform. Reglerne om omdannelse finder alene anvendelse på de specifikt anførte selskabstyper, dvs. anpartsselskaber og partnerselskaber, og kan således ikke finde analog anvendelse på andre selskabsformer.²¹⁴ Ønsker man eksempelvis at omdanne et aktieselskab til en anden selskabsform end dem, der er anført i aktieselskabsloven, må dette ske via en opløsning af aktieselskabet og en stiftelse af det nye selskab i den påtænkte form. I et sådant tilfælde vil man naturligvis ikke kunne overføre sine kontraktlige forpligtelser til det nye selskab uden kreditorernes samtykke; et samtykke der kun ganske undtagelsesvist kan antages at ville blive givet.

3.1.3.3. Change of control – majoritetsovertagelser

Virksomhedsovertagelser sker ikke altid via fusioner. I stedet for en fusion kan det forekomme, at et selskab overtager aktiemajoriteten i det selskab, hvis virksomhed man ønsker at erhverve, således at der herved skabes et koncernforhold. En majoritetsovertagelse i stedet for en fusion kan navnlig komme på tale i de tilfælde, hvor man ikke ad frivillighedens vej kan overtale det andet selskab til en sammenlægning. Her kan det være nødvendigt i stedet for at opkøbe aktiemajoriteten i vedkommende target selskab for herefter efterfølgende

213. Derimod kan det være af større betydning for (minoritets)aktionærerne, idet disse ved omdannelsen mister en del af deres legale minoritetsbeføjelser, i takt med at minoritetsbrøken hæves fra 10% til 25%. ligesom omfanget af minoritetsbeskyttelsesreglerne reduceres ganske væsentligt.

214. Jf. Gomard: Aktieselskaber & Anpartsselskaber (4.udg. 2000) s. 422.

– når den fornødne majoritet er opnået – at gennemtvinge en fusion. Alternativt kan det tænkes, at en majoritetsovertagelse frem for en fusion vælges i de tilfælde, hvor den overtagende virksomhed fortsat ønskes drevet i et selvstændigt selskab.

Uanset motiverne for en sådan majoritetsovertagelse står det fast, at der ikke herved sker et debitorskifte. Låntageren forbliver den samme, alene med den ændring at låntagerselskabet nu har fået nye ejere. Dermed er det også klart, at långiver ikke i kraft af den obligationsretlige grundsætning om debitorskifte kan modsætte sig en sådan overtagelse.

Skønnes der konkret at være et behov for en sådan regulering, må dette behov imødekommes via særskilt klausulering i låneaftalen. I visse tilfælde kan der være behov for en sådan regulering, hvilket undertiden afspejler sig i pengeinstitutternes udlånsdokumenter.

Forholdet er således det, at långiver meget vel i forbindelse med bevillingen af lånet har skelet til det forhold, at låntagerselskabet er en del af den større koncern, hvis ledelse man har tillid til, og at dette har haft betydning for de vilkår, under hvilke lånet er ydet. Sker der efterfølgende ændringer i selskabets ejerkreds, brister denne forudsætning. Såfremt långiver ikke ønsker at være henvist til et usikkert anbringende om, at der foreligger bristede forudsætninger, og at dette frigør långiveren fra sit lånetilsagn, må forholdet reguleres direkte i låneaftalen.

I overensstemmelse hermed aftales det ofte til overflod – navnlig i de større låneaftaler – at såfremt der sker forandringer i låntagerselskabets ejerkreds, forfalder lånet til øjeblikkelig indfrielse. Variationerne i de eksakte formuleringer er naturligvis betydelige, men det er karakteristisk, at lånet enten forfalder, såfremt der sker *væsentlige* forandringer i ejerkredsen, eller såfremt der typisk sker en *change of control*. Indtræder en af disse forandringer, forfalder lånet som regel til øjeblikkelig indfrielse, medmindre låntageren a) forinden har indhentet långiveres udtrykkelige skriftlige accept af ændringen, eller b) såfremt långiveren konkret giver afkald på at gøre misligholdelsen gældende.

En nærmere analyse af omfanget og virkningen af sådanne klausuler falder umiddelbart uden for afhandlingens genstandsfelt. Det skal dog bemærkes, at man sjældent i disse klausuler har taget entydig stilling til, om *change of control* alene vedrører de tilfælde, hvor der sker en egentlig overdragelse af aktiemajoriteten, eller om den tillige kan tænkes at omfatte de tilfælde, hvor en ny aktionær via stemmeoverførselsaftaler skaffer sig kontrol med selskabet. Tilsvarende er det

ofte uklart, om væsentlige forandringer i ejerkredsen er ensbetydende med en majoritetsændring, eller om overtagelsen af en aktiepost, der i det praktiske giver en majoritetsstilling, er tilstrækkelig.

I de tilfælde, hvor det hidtidige moderselskab har afgivet en støtteerklæring eller en kaution/garanti for lånets indfrielse, er der ikke nødvendigvis det samme behov for en regulering af majoritetsovertagelser. Et moderselskab, der har kautioneret for sit datterselskab, vedbliver således med at være bundet af sit kautionstilsagn i overensstemmelse med dets indhold, uanset om datterselskabet afhændes til anden side. For et moderselskab turde dette være en ganske ejendommelig situation, og man kan derfor ikke uden videre forestille sig, at datterselskabet afhændes inden det kautionssikrede forhold er nedbragt. Alternativt må der indgås en aftale mellem långiver og det nye moderselskab om, at dette overtager kautionsforpligtelsen, eller stiller en anden form for sikkerhed, der kan tilfredsstille långiver, såfremt moderselskabet da ikke anvender reglerne i DL 1-23-15 og opsiges kautionen i forhold til datterselskabet og herefter indfrier långiver.

En sådan løsning turde være noget usædvanlig, al den stund at moderselskabet normalt vil have det i sin magt at formå datterselskabet til frivilligt at indfri det kautionssikrede lån. Det pressionselement, der ligger i anvendelsen af DL 1-23-15, synes således overflødig i en situation med et moder/datterselskabsforhold. Dertil kommer, at bestemmelsen efter omstændighederne slet ikke kan anvendes, idet den forudsætter, at kautionisten har kautioneret på baggrund af en aftale med hovedmanden eller på dennes anmodning. Er kautionen derimod påtaget som følge af en direkte aftale mellem kreditor og kautionisten, finder bestemmelsen ikke anvendelse, jf. *Ussing: Kaution* (1928) s. 107 ff. Noget sådant vil ofte være tilfældet i koncernforhold, hvor moderselskabet forhandler lånet på plads og samtidigt kautionerer for dette.

Forholdet er noget anderledes i relation til støtteerklæringerne. Sådanne støtteerklæringer vil, jf. det tidligere anførte, under tiden indeholde udsagn om, at moderselskabet vil yde økonomisk støtte til datterselskabet, såfremt dette måtte blive nødvendigt. Støtteobjektet er således datterselskabet, og såfremt dette afhændes til et nyt selskab, forligger der ikke længere noget moder/datterselskabsforhold, og støttetilsagnet synes således at være bortfaldet. En vis beskyttelse mod denne situation ligger dog i det forhold, at støtteerklæringer hyppigt tillige indeholder ejerskabserklæringer, hvorved moderselskabet enten forpligter sig til ikke at nedbringe denne ejerandel uden långivers samtykke, eller hvor det blot oplyses, at man besidder en given

ejerandel. Tilsidesættes et løfte om at opretholde en vis ejerandel så længe lånet udestår, ifalder moderselskabet som udgangspunkt et erstatningsansvar som følge af de tab, der herved måtte opstå.

Er ejerskabserklæringen alene udtryk for en oplysning, er forholdet ikke så lige til, idet et erstatningsansvar så ikke umiddelbart kan komme på tale. Dog må der i et sådant tilfælde være et væsentligt større spillerum for forudsætningssynspunkter end ellers. Långiver har jo således ydet lånet bl.a. i lyset af den afgivne støtteerklæring. Den sikkerhed, der ligger heri, kan ikke uden videre gøres illusorisk ved, at moderselskabet afhænder datterselskabet og derved fjerner sikkerheden for tilbagebetalingen af lånet, uanset hvor sikker eller usikker denne måtte være. I et sådant tilfælde vil långiver formentlig være berettiget til at kræve lånet indfriet, selv hvor låneaftalen ikke indeholder en decideret forfaldsklausul i relation til majoritetsovertagelser.

3.1.3.4. Virksomhedsoverdragelse – frasalg af aktiviteter

Som et alternativt til ovenstående kan det tænkes, at et selskab i stedet erhverver hele eller dele af en virksomhed fra et andet selskab. En sådan transaktion, hvor det låntagende selskab frasælger hele eller dele af sin virksomhed, er i sagens natur ikke udtryk for et debitorskifte, idet debitor fortsat er det selskab, der danner rammen for udøvelsen af den givne virksomhedsaktivitet.

I modsætning til hvad der var tilfældet med majoritetsoverdragelserne, tilfalder vederlaget for virksomhedssalget imidlertid ikke det sælgende selskabs aktionærer, men derimod selve selskabet. Såfremt det forudsættes, at virksomhedshandlen sker til markedsværdien, ændres formuestatusen hos det sælgende selskab ikke som følge af transaktionen. Dermed synes det sælgende selskabs kreditorer, herunder dets långivere, ej heller at have grund til at modsætte sig sådanne transaktioner via særskilt klausulering i de enkelte låneaftaler.

Når noget sådant ikke desto mindre forekommer i visse større låneaftaler i form af såkaldte *anti disposal* covenants, *divestiture* covenants etc., skyldes dette dels, at frasalg af virksomhedens aktiver kan være udtryk for økonomiske problemer, hvor provenuet anvendes til at indfri de aktuelle kreditorer, dels at kreditrisikoen kan ændres som følge af et sådant frasalg. Frasalget af hele eller dele af virksomheden kan være udtryk for, at det låntagende selskab ønsker at koncentrere sine kræfter om andre aktiviteter – der måske er mere risikofylde.

Følgelig må et fraslag af aktiver, der antager en vis størrelse, gøres

til forfaldsgrund, såfremt långiver ikke er villig til at løbe en ekstra kreditrisiko eller i hvert fald ikke er villig til at gøre dette uden en ekstra kompensation herfor.

En analyse af sådanne covenants og forfaldsklausuler findes i afhandlingens kapitel 5 og 6.

3.1.3.5. Overdragelse af låneretten

At låntageren i sin egenskab af debitor for lånet ikke kan overdrage sine forpligtelser i henhold til låneaftalen, ligger fast efter den ovenstående gennemgang. Et andet spørgsmål er derimod om låntageren i sin egenskab af realkreditor evt. kan overdrage sine rettigheder i henhold til låneaftalen til tredjemand, eksempelvis et andet koncernselskab. Spørgsmålet er således, om det i låneaftalen indeholdte lånetilsagn kan overdrages til et andet selskab. I tilknytning hertil opstår spørgsmålet, om en retsforfølgende kreditor evt. kan gøre udlæg i et sådant lånetilsagn, samt herunder om konkursboet efter en låntager i medfør af reglen i KL § 55, stk. 1, kan indtræde i en sådan låneaftale.

Udgangspunkt er klart; kreditorskifte kræver i modsætning til debitorskifte ikke samtykke fra debitor.²¹⁵ Debitor, være sig real- eller pengedebitor, skal jo under alle omstændigheder yde i henhold til aftalens bestemmelser, og det vil derfor i de fleste tilfælde være underordnet om ydelsen skal erlægges til den oprindelige eller en ny kreditor. Debtors interesser værnes i den forbindelse derved, at dennes forpligtelser som hovedregel ikke kan forøges ved en sådan overdragelse af fordringen på ham. Debitor kan på samme måde som ovenfor overdrageren gøre de samme indsigelser gældende overfor en senere erhverver, jf. herved GBL § 27, medmindre skyldforholdet da måtte være dokumenteret via et omsætningspapir.

Her fører en overdragelse af fordringen til en indskrænkning af debtors indsigelsesret i relation til det underliggende forhold. Denne indskrænkning kan anskues som en forøgelse af debtors byrde ved kreditorskiftet. Her må det imidlertid erindres, at anvendelsen af omsætningspapirer som dokumentation for en given fordring netop sigter til at lette omsætningen af sådanne fordringer, og at debitor fuldt ud er bekendt med dette. At dennes byrde kan forøges ved en overdragelse, modsvares som regel af, at debitor efter omstændighederne er blevet indrømmet en kredit, som han ellers ikke ville være blevet indrømmet, eller at denne er ydet på gunstigere vilkår end ellers.

215. Jf. *Ussing*; *Obligationsretten – alm. del* (4.udg. 1967) s. 210.

Princippet om fri overførlighed af fordringer gælder som udgangspunkt generelt for alle de former for overførsel, hvorved formuerettigheder kan overføres fra en person til en anden. Omfattet er ikke bare den frivillige overdragelse til sikkerhed eller eje, men tillige overførsel via arv, kreditorforfølgning og til dels overførsel via hævde for så vidt angår omsætningspapirer.²¹⁶

I den konkrete kontekst må det herefter overvejes om realkreditor, dvs. låntager kan overdrage sine rettigheder i henhold til låneaftalen til tredjemand, således at der gives transport i lånetilsagnet, eller om låntagerens kreditor evt. kan gøre et sådant lånetilsagn til genstand for kreditorforfølgning, være sig i form af udlæg eller konkurs.

Med hensyn til *aftalesituationen* vil en overførsel af låneretten ofte allerede være udelukket på grund af parternes udtrykkelige aftale herom. Det fremgår således rutinemæssigt af de større låneaftaler, at mens långiveren i større eller mindre omfang kan overdrage sine rettigheder i henhold til låneaftalen, er dette ikke tilfældet for låntageren, idet låneaftalen vil indeholde et forbud imod transport af låntagerens rettigheder. Sådanne aftaler, der begrænser eller helt udelukker overførligheden af fordringer, må selvsagt respekteres af låntageren samt evt. aftaleerhververe, således at der ikke kan ske nogen overførsel af låneretten. Såfremt forholdet ikke udtrykkeligt er reguleret i aftaledokumentationen – hvilket ofte vil være tilfældet ved de mindre erhvervslån, der dokumenteres via gældsbreve og/eller kortfattede låneaftaler – må svaret i stedet søges i de obligationsretlige grundsætninger om kreditorskifte. Herefter er udgangspunktet det, at fordringer i henhold til gensidigt bebyrdende aftaler frit kan overføres på samme måde som ensidige fordringer kan det, idet debitor stadig vil være værnet af reglen om, at dennes forpligtelser ikke herved kan forøges. Den frie overførlighed begrænses dog dels af de tilfælde, hvor kreditors identitet har en særlig betydning for debitor, dvs. hvor rettigheden der søges overført er af en personlig karakter, dels de tilfælde hvor en overdragelse gør det tvivlsomt om overdrageren fortsat vil efterkomme sine forpligtelser i henhold til aftalen med debitor, dvs. tilfælde hvor transporten udsætter debitor for en væsentlig risiko eller ulempe, jf. herved RPL § 511, stk. 3.

I det konkrete tilfælde medfører ovenstående to modifikationer, at der ikke kan ske nogen overdragelse af låneretten. For (real)debitor – dvs. långiveren – vil låntagerens identitet være af afgørende be-

216. Jf. *Ussing*: Obligationsretten – alm. del (4.udg. 1967) s. 210.

tydning for udbetalingen af lånet, idet långiveren netop har foretaget en kreditvurdering af denne forud for selve bevillingen af lånet. Naturligvis vil låntageren også efter en overdragelse af låneretten være forpligtet i overensstemmelse med låneaftalen, men såfremt låneprovenuet er blevet anvendt til andre (uvedkommende) formål qua overdragelsen af låneretten, kan låntagerens tilbagebetalingsevne være tvivlsom. Det bemærkes således, at sammenhængen mellem ydelse og modydelse i en låneaftale er anderledes tæt end tilfældet er det ved andre gensidigt bebyrdende aftaler. Anvendes låneprovenuet ikke til det tiltænkte formål, eksempelvis fordi låneretten overdrages til tredjemand, falder grundlaget for kreditvurderingen og dermed også grundlaget for bevillingen af lånet bort.²¹⁷ Følgelig må den frie overførlighed af fordringer tilsvarende indskrænkes i disse tilfælde.

Selv i de tilfælde hvor långiveren indvilliger i, at der kan ske en transport af låneprovenuet, bevirker det tætte forhold mellem ydelse og modydelse, at denne adgang til transport ofte indskrænkes. I det klassiske tilfælde med byggelån aftales det nærmest undtagelsesfrit, at der alene kan ske transport i relation til krav der vedrører byggeriet. Følgelig kan låntageren ikke give sine øvrige kreditorer transport i byggelånet.

Med hensyn til *kreditorforfølgningssituationen* må man indledningsvist gøre sig klart, at såfremt låntager konkret har udnyttet låneretten, dvs. anmodet om at få hele eller dele af låneprovenuet udbetalt, kan der naturligvis ske kreditorforfølgning i dette provenu, dvs. typisk udlæg i den konto hvortil lånet er blevet udbetalt. På tilsvarende vis er det klart, at såfremt låntager efterfølgende går konkurs, ville dette kontoindestående indgå i konkursboet som et aktiv, jf. KL § 32. Tilbage står spørgsmålet, om låntagers kreditorer via et udlæg i selve låneretten kan fordre, at lånet udbetales direkte til dem og ikke til låntager.

Som ovenfor antydet, kan noget sådant ikke komme på tale, da låneretten er udtryk for en personlig ret, der alene tilkommer låntageren. En udlægssøgende kreditor kan således ikke via et udlæg i låneretten aktivere denne på vegne af låntageren, ej heller om betingelserne for udbetalingen af lånet i øvrigt måtte være opfyldt

Dertil kommer i øvrigt det forhold, at langt de fleste låneaftaler indeholder forfaldsklausuler, hvorefter foretagelsen af udlæg eller andre former for kreditorfølgning får lånet til at forfalde til øjeblik-

217. Et andet forhold er, at en formålsstridig anvendelse af låneprovenuet tillige kan sanktioneres på anden måde, jf. nedenstående afsnit 4.

kelig indfrielse. I det praktiske fører dette til, at der som regel ikke er nogen låneret at gøre udlæg i, idet denne forsvinder samtidigt med foretagelsen af udlægget.

Kreditorforfølgningssituationen omfatter ikke alene spørgsmålet om udlæg i låneretten. Man kan ligeledes på det principielle plan overveje, om konkursboet efter en låntager via udnyttelse af deres *indtrædelsesret* i KL § 55, stk. 1, kan overtage låntagerens eksisterende låneaftaler. Noget sådant er imidlertid helt udelukket. Det fremgår i den forbindelse undtagelsesfrit af den undersøgte lånedokumentation, at såfremt låntageren kommer under konkurs, forfalder lånet til øjeblikkelig indfrielse. Indtræden af konkurs er således udtryk for væsentlig misligholdelse, der giver långiveren ret til at ophæve låneaftalen og forlange en øjeblikkelig indfrielse af allerede udbetalte lån. En indtrædelse i låntagerens låneaftale synes derfor allerede af denne grund udelukket, idet der ikke findes nogen aftale at indtræde i. Imidlertid må det i den forbindelse erindres, at indtrædelsesretten efter KL § 55, stk. 1, er præceptiv, og at man derfor ikke via sådanne aftaleretlige mekanismer kan annullere konkursboets indtrædelsesret.²¹⁸ En medkontrahent kan således ikke *ophæve* en aftale, *alene* fordi skyldneren er gået konkurs.²¹⁹

Når konkursboet alligevel er afskåret fra at indtræde i skyldnerens låneaftaler, skyldes dette bestemmelsen i KL § 53, stk. 1, hvorefter indtrædelsesretten kun finder anvendelse, såfremt andet ikke følger af lovbestemmelser eller af retsforholdets beskaffenhed. Et pengelån har i den forbindelse en sådan beskaffenhed, at boets indtræden må anses for udelukket²²⁰ og i øvrigt også formålsløs. Såfremt boet indtræder i låneaftalen og fordrer lånet udbetalt, bliver boet jo forpligtet af aftalens vilkår på massekravsniveau. Den tilbagebetalingsforpligtelse, der opstår i kølvandet på udbetalingen af lånet, skal således honoreres på massekravsniveau, hvorefter konkursboet er lige vidt. En indtræden i skyldnerens eksisterende låneaftaler er således udelukket.

218. Jf. Bet. nr. 606/1971, s. 120.

219. Har skyldneren derimod i tiden op til konkursen væsentlig misligholdt aftalen, kan medkontrahenten ophæve aftalen også i forhold til boet, således at indtræden er udelukket. Tilsvarende må en bestemmelse i aftalen om, at denne kan opsiges med et vist varsel – evt. helt uden varsel respekteres af konkursboet.

220. Jf. Bet. nr. 606/1971, s. 121.

3.2. Långiver – Kreditor

3.2.1. Långivers identitet og hæftelse

Långiverens identitet fremgår enten direkte eller implicit af låneaftalen. I forbindelse med ydelsen af større erhvervslån, der efter omstændighederne dokumenteres via en individuelt forhandlet aftale, fremgår parternes identitet som oftest *explicit* på forsiden af låneaftalen. Ikke sjældent anføres det her, hvilken type lån der er tale om, størrelsen af lånet et evt. specificeret låneformål samt mellem hvilke parter låneaftalen er indgået.

Eksempelvis således at følgende fremgår af forsiden til låneaftalen: \$ 10,000,000.00 secured term loan facility between XX Company as Borrower and YY Bank as Lender.

I et sådant tilfælde er det utvivlsomt, hvem der er låntager og långiver og således utvivlsomt, hvem der initialt hæfter for opfyldelsen for låneaftalen. Det pengeinstitut, der således står opført som långiver, kreditor eller lender, hæfter for opfyldelsen af de forpligtelser, der følger af låneaftalen, naturligvis navnlig for forpligtelsen til at stille det aftalte låneprovener til rådighed for låntageren på det aftalte tidspunkt og det aftalte sted i denne rette valuta. Pengeinstituttet hæfter i den forbindelse med hele sin formue for opfyldelsen af lånet, og det gør i den forbindelse ingen forskel, at låneaftalen konkret er indgået med en filial af pengeinstituttet. En filial er i sagens natur ikke noget selvstændigt retssubjekt, men derimod blot en afdeling af et selskab og således en del af et større hele. Følgelig hæfter pengeinstituttet, dvs. selskabet som sådan for opfyldelsen af de forpligtelser, der følger af låneaftalen.

Dette gælder selvsagt også i den ikke upraktiske situation, hvor långiveren er et udenlandsk pengeinstitut, og hvor låneaftalen er indgået via dens her i landet beliggende filial. Et i udlandet domicileret pengeinstitut, der ønsker at engagere sig på det danske erhvervslånemarked, har således via regler om etableringsfrihed i TEF art. 43 og 48 mulighed for at etablere en filial her i landet og gennem denne udøve sin udlånsaktivitet.²²¹ De nærmere regler for etableringen af en sådan filial fremgår i den forbindelse af kreditinstitutdirektivets art. 20 vedrørende etablering af filialer og tilsvarende FIL § 30 om den

221. Forudsat naturligvis, at pengeinstituttet er beliggende i et andet EU land.

nærmere procedure herfor. Indgås der en låneaftale med en sådan filial, typisk repræsenteret af filialbestyreren,²²² bindes det udenlandske pengeinstitut naturligvis herved, og dette hæfter for de forpligtelser, der udspringer af aftalen. Misligholder pengeinstituttet låneaftalen, vil låntager i fravær af andre værnetingbestemmelser i låneaftalen kunne sagsøge det udenlandske pengeinstitut her i landet via bestemmelserne om filialværneting i EF-Domskonventionens art. 5, nr. 5. De eneste krav, der i den forbindelse skal opfyldes, er, dels at sagen vedrører driften af filialen, hvilket vil være opfyldt, såfremt tvisten vedrører en låneaftale, som filialen har indgået, dels at der reelt er tale om en filial, dvs. et centrum for erhvervsudøvelse, der fremtræder som repræsentation for hovedvirksomheden med en egen ledelse, der kan forhandle med tredjemand.²²³

Dermed er det også klart, at en låntager ikke kan sagsøge det udenlandske pengeinstitut her i landet via dets filial, såfremt denne filial ikke har medvirket ved indgåelsen af låneaftalen, eller såfremt filialen alene har haft administrative opgaver i relation til ydelsen af lånet, jf. tillige U 1999.630 H. I den aktuelle sag havde et antal skuffede kommanditister i et tankskibsprojekt sagsøgt et udenlandske syndikat af banker via deres filialer her i landet. Disse filialer havde ikke medvirket ved selve långivningen, men var indsat som agentbanker for det udenlandske syndikat med henblik på varetagelsen af en række administrative opgaver, bl.a. i forbindelse med inddrivelsen af skyldige beløb fra kommanditisterne. Retten fandt, at agentbankerne ikke (alene) i kraft af deres stilling som agentbanker (og filialer af de udenlandske pengeinstitutter) kunne sagsøges i Danmark for et evt. ansvar, der udsprang af selve låneaftalen. Om agentbankers opgaver og funktioner, se nedenfor punkt 3.2.2.2. Se tillige *Overbeck* i U 1999 B. 345 for en kommentar til afgørelsen.

I de tilfælde, hvor et udenlandsk pengeinstitut måtte indgå en låneaftale med en dansk virksomhed via pengeinstituttets danske repræsentationskontor, vil det ligeledes alene være det udenlandske selskab som långiver, der hæfter for opfyldelsen af forpligtelserne i henhold til låneaftalen. Et repræsentationskontor er således alene et kontakttled

222. Efter AL § 149 skal filialer af udenlandske aktieselskaber ledes af en eller flere filialbestyrere, der herefter tegner filialen. Om en sådan filialbestyrers tegningsbeføjelse samt mulighederne for at begrænse denne, se *Bergqvist & Christensen* i U 2001 B. 274 navnlig i relation til Erhvervs & Selskabsstyrelsen praksis på området.

223. Jf. således *Arnt Nielsen*: International privat- og procesret (1997) s. 169 med henvisninger til EF-domstolens praksis. Se tillige den anførte U 1991.52 Ø, hvorefter et lejet lokale her landet, der anvendtes til møder med en udenlandsk advokat, men i øvrigt var ubemandet ikke fandtes at være en filial med en deraf følgende udelukkelse af filialværneting.

mellem kunde og pengeinstitut og må således alene formidle sådanne kontakter. Det er udelukket, at et repræsentationskontor for egen regning eller på vegne af det udenlandske pengeinstitut kan yde lån. Følgelig er sådanne repræsentationskontorer heller ikke underlagt Finanstilsynets tilsyn, om end de registreres af dette.²²⁴

Ydelsen af typisk mindre lån til pengeinstitutts faste kunder sker ofte på baggrund af pengeinstitutts egen standardiserede udlånsdokumentation og ikke via omfattende og til dels individuelt forhandlede og konciperede låneaftaler. Angivelsen af långivers identitet er i den forbindelse mere uformel og fremgår ofte alene *implicit* af låneaftalen, eksempelvis således at låntager erkender at skyldes ”pengeinstituttet” et givet beløb, uden at pengeinstitutts identitet direkte angives i låneaftalen, men derimod følger indirekte af brevhovedet/brevpapiret. Er vedkommende pengeinstitut en del af en større finansiel koncern med et tilsvarende/ensklingende navn, kan der opstå tvivl om, hvilket af flere mulige koncernselskaber der er långiver, og dermed hvilket koncernselskab der hæfter for opfyldelsen af låneaftalen. Dette potentielle problem ses tit løst derved, at der andet steds – evt. i margin eller i foden af dokumentationen er anført et CVR- nr. eller lignende, der præciserer hvilket selskab i den finansielle koncern, der er forpligtet af aftalen. På tilsvarende vis som før gør det i den forbindelse ingen forskel, at det evt. i låneaftalen er specificeret, at det er vedkommendes pengeinstituts Helsingør filial, der har indgået den konkrete aftale. Hele pengeinstituttet hæfter med hele sin formue for opfyldelsen af låneaftalen.

At långiver hæfter for de forpligtelser der udspringer af låneaftalen, dvs. primært for forpligtelsen til at stille låneprovenuet til dispositionen for låntageren, medfører, at denne kan udøve misligholdelsesbeføjelser, såfremt dette ikke sker. I princippet står alle misligholdelsesbeføjelser til låntagerens disposition, men det forhold, at realydelsen er en pengeydelse, og det forhold, at låntagers modydelse altid skal erlægges efterfølgende, betyder, at visse misligholdelsesbeføjelser mister deres betydning. Muligheden for at fremtvinge en overholdelse af låneaftalen ved at insistere på samtidig udveksling af ydelserne, evt. ved at udøve tilbageholdsret, giver ikke mening i de tilfælde, hvor långiveren først skal erlægge sin ydelse, og hvor dette af den ene eller anden grund ikke sker. Tilsvarende er muligheden for at

224. Primo 2005 har Finanstilsynet registreret i alt 5 sådanne repræsentationskontorer i Danmark.

kræve et forholdsmæssigt afslag i tilfælde af en mangelfuld realydelse af særdeles begrænset værdi.

Udbetaler långiver således ikke hele låneprovenuet i overensstemmelse med aftalens bestemmelser herom, er det næppe nogen trøst for låntager, at denne så ikke skal svare rente af det ikke udbetalte beløb, og at denne efter omstændighederne kan gøre fradrag i stiftelsesomkostninger/stiftelsesprovision.

For god ordens skyld bør det i forbindelse med ovenstående anføres, at muligheden for at holde sin egen ydelse tilbage samt muligheden for at kræve et forholdsmæssigt afslag i tilfælde af ikke-erlæggelse strengt taget ikke er misligholdelsesbeføjelser. Der er derimod tale om retsvirkninger af det forhold, at debitor ikke har erlagt sin ydelse. Ikke-erlæggelsen er således en svigtende forudsætning, der frigør den anden part fra sine løfter om at erlægge sin ydelse, henholdsvis at svare fuldt vederlag for den mangelfulde ydelse. Da disse retsvirkninger imidlertid knytter sig til den samme kendsgerning som misligholdelsesbeføjelserne – nemlig ikke-erlæggelsen – er det naturligt at henregne disse til førstnævnte, jf. *Ussing: Obligationsretten* – alm.del (4.udg. 1967) s. 51.

De misligholdelsesbeføjelser, der således forekommer at være relevante er dels muligheden for at kræve naturalopfyldelse, dels muligheden for at ophæve låneaftalen og kræve erstatning for det herved lidte tab – typisk den positive opfyldelsesinteresse.

Med hensyn til at kræve låneaftalen opfyldt *in natura*, står det naturligvis låntageren frit for at fremsætte et sådant krav og søge dette gennemført ved domstolene.²²⁵ Om end denne beføjelse som oftest anvendes i de tilfælde, hvor det er låntageren, der udebliver med renter og afdrag, er der intet til hinder for at anvende beføjelsen overfor långiveren. Denne vil herefter som udgangspunkt være forpligtet til at stille låneprovenuet til låntagerens disposition, idet de modifikationer, der normalt må gøres med hensyn til kreditors adgang til at kræve naturalopfyldelse, næppe finder anvendelse i en situation som denne. Præstationen af et kommercielt pengelån er

225. Retten til at kræve en låneforpligtelse opfyldt *in natura* er ikke til rådighed i alle retssystemer. I common law lande er retten til naturalopfyldelse – specific performance – således en undtagelsesbeføjelse, der alene tilkendes efter reglerne i *Equity* og alene såfremt denne beføjelse yder sagsøger "...more perfect and complete justice than an award of damages". jf. således *Tito v Waddell* (No. 2) [1977] Ch. 106, 322 samt *Wilson v Northampton and Banbury Junction Rly Co.* (1974) 9 Ch. App. 279, 284. Dette antages generelt ikke at være tilfældet med hensyn til låneforpligtelser jf. således *South African Territories Ltd v Wallington* [1898] AC 309, HL.

således ikke udtryk for nogen personlig tjenesteydelse, der ikke kan gennemtvinges *in natura*.

Derimod kan naturalopfyldelse være udelukket i de tilfælde, hvor der foreligger umulighed. Noget sådan kan næppe tænkes at forekomme i de situationer, hvor låneprovenuet skal stilles til låntagerens disposition i danske kroner. Er der imidlertid indrømmet låntageren en *multicurrency option* i låneaftalen, dvs. muligheden for at skiftet lånevaluta undervejs, kan noget sådan forekomme navnlig i de tilfælde, hvor valget tillige omfatter ikke vestlige valutaer, der kan være underlagt valutarestriktioner, om end sådanne efterhånden bliver mere og mere sjældne.²²⁶

Her kan der både foreligge objektiv umulighed, hvor en given valuta helt ophører med at eksistere og subjektiv umulighed, hvor valutarestriktioner medfører, at en valuta ikke længere er frit tilgængelig uden for hjemlandets grænser, og det derfor efter omstændighederne er umuligt for skyldneren at erlægge ydelsen. I sådanne tilfælde vil långiveren være fritaget for at opfylde forpligtelsen *in natura* ud fra princippet om *impossibilium nulla est obligatio*, jf. herved tillige *Ussing: Obligationsretten – alm.del* (4.udg. 1967) s. 62. Er en valuta således ophørt med at eksistere, eller kan den ikke fremskaffes grundet valutarestriktioner, er låntageren henvist til i stedet for at gøre et erstatningskrav gældende, såfremt der er grundlag for et sådant krav, jf. herom straks nedenfor.

I relation til den subjektive umulighed, må det dog anføres, at såfremt opfyldelsen alene er umulig på det aftalte opfyldelsessted, men ikke på et alternativt sted, må der kunne opnås dom til naturalopfyldelse, medmindre opfyldelsen på dette sted strider mod parternes eksplicitte aftaler eller forudsætninger.²²⁷ Er långiveren således en international bank med mange afdelinger rundt omkring i verden, er det ikke udelukket, at lånet kan fundes i en anden afdeling af banken, som er beliggende i et land, der ikke umiddelbart er underlagt valutarestriktionerne. På tilsvarende vis må der også kunne opnås dom til naturalopfyldelse i de tilfælde, hvor umuligheden alene har

226. Tilsvarende forekommer sådanne *multicurrency options* ikke længere så ofte, som det var tilfældet i 1980'erne. Årsagen til denne mindre udbredelse er hovedsageligt fremkomsten og populariteten af derivater. Det hedging formål der oprindeligt var en af bevæggrundene for lånoptagelse i forskellige valutaer kan, således nu til dags lige så godt eller evt. bedre varetages af diverse valuta derivater. Tilsvarende kan rentearbitrage foretages via anvendelse af forskellige rentederivater.

227. Jf. *Ussing: Obligationsretten – alm.del* (4.udg. 1967) s. 64.

en midlertidig karakter, dvs. hvor valutarestriktionerne er indført som en midlertidig foranstaltning, dog således at forudsætningssynspunkter sætter en overgrænse for, hvor lang tid låntageren kan fastholde aftalen om lån i den relevante valuta.

Måtte det være ulovligt for långiveren at søge at omgå disse valutarestriktioner via overførsel af låneforpligtelsen til en anden afdeling i et andet land, er det antageligvis udelukket at opnå dom til naturalopfyldelse.

Tilsvarende må gælde de situationer, hvor det forbydes långiver at yde selve lånet til låntageren, eksempelvis som følge af krigsforhold med låntagers hjemland. Om disse situationer, hvor lovbestemmelser forhindrer opfyldelsen af långivers forpligtelser, henvises i øvrigt til gennemgangen hos *Cresswell m.fl.*: *Encyclopaedia of Banking Law*. F 3222.

Såfremt låntageren ikke kan opnå dom til naturalopfyldelse, fordi der foreligger umulighed, opstår spørgsmålet, om låntageren i givet fald kan gøre erstatningskrav gældende for det herved lidte tab.

Dette må bedømmes dels efter reglerne om *culpa in contrahendo*, dels efter principperne i KBL § 24, for så vidt som ydelsen af lån i en bestemt valuta må anses for at være en generisk forpligtelse. Med hensyn til det første er det klart, at såfremt långiveren allerede i forbindelse med indgåelsen af låneaftalen er bekendt med, at en eller flere af de tilbudte valuta ikke er til rådighed for opfyldelse af låneforpligtelsen, ifalder långiver et erstatningsansvar, såfremt låntageren efterfølgende ønsker lånet udbetalt i disse valutaer. Det samme gælder i det langt mere praktiske tilfælde, hvor långiveren ikke har en sådan positiv viden, men dog har undladt at foretage rimelige undersøgelser af forholdet. Et praktisk eksempel herpå er det tilfælde, hvor en af de tilbudte valutaer er underlagt visse valutarestriktioner, men hvor långiver fejlagtigt antager, at den alligevel vil være til rådighed for opfyldelsen af aftalen, eksempelvis fordi man er af den opfattelse, at restriktionerne ikke finder anvendelse i det konkrete tilfælde. Er der ikke iværksat rimelige undersøgelser af forholdet – og her må pengeinstituttet bedømmes efter en professions målestok – ifalder dette erstatningsansvar for den manglende opfyldelse af låneforpligtelsen.

Indtræder umuligheden først senere, dvs. efter indgåelsen af låneaftalen, må forholdet bedømmes efter principperne i KBL 24. Her ifalder långiveren et ubetinget ansvar for denne umulighed, medmindre der foreligger ganske ekstraordinære omstændigheder, som långiveren

ikke kunne have taget i betragtning ved låneaftalens indgåelse, dvs. *force majeure*. Hvad der helt præcist ligger i dette begreb i den konkrete kontekst, kan der ikke siges noget generelt om. Der må således foretages en konkret vurdering i hvert enkelt tilfælde, dog således at der dels kan søges inspiration i bestemmelsens ordlyd, hvorefter krig, indførselsforbud eller lignende falder ind under begrebet, dels i praksis vedrørende bestemmelsen.

Her skal det blot anføres, at den hindring eller begivenhed, der fører til umuligheden, må være af en ekstraordinær art, før end den kan fritage långiveren fra et erstatningsansvar.²²⁸ Det forhold, at der indføres valutarestriktioner, der umuliggør opfyldelsen af låneforpligtelsen, vil således ikke altid være udtryk for en ekstraordinær begivenhed, som långiveren ikke burde have taget i betragtning. Det er således velkendt, at visse lande i større omfang end andre anvender valutarestriktioner som led i deres pengepolitik, og at dette kan påvirke udbudet af denne valuta. Hvor noget sådan er tilfældet, men pengeinstituttet alligevel tilbyder at yde lån i den pågældende valuta, skal det formentlig svare erstatning i de tilfælde, hvor forpligtelsen ikke kan opfyldes. Det synes bedst at harmonere med det strenge genus ansvar samt baggrunden for *force majeure* bestemmelsen.

Tilsvarende er det ikke udelukket, at långiveren må svare erstatning i tilfælde, hvor valutarestriktioner ganske vist ikke er almindeligt forekommende, men hvor en sådan i det konkrete tilfælde ikke kan siges at have været upåregnelig, eksempelvis fordi valutarestriktionen måtte antages at have været en blandt flere sandsynlige løsninger på en konkret valutakrise.

Foreligger der således ikke sådanne kvalificerede omstændigheder, fritager den foreliggende umulighed alene långiver fra at opfylde forpligtelsen *in natura*, men ikke for den sekundære forpligtelse til at svare erstatning. Der skal i den forbindelse som udgangspunkt svares fuld erstatning, således at låntageren stilles som om aftalen var blevet opfyldt, dvs. der skal svares erstatning for den positive opfyldelsesinteresse, dog således at låntageren skal iagttage sin tabsbegrænsningspligt.

Se hertil U 2003.112 H for en illustration af de ovennævnte problemstillinger. Sagen vedrørte en dansk virksomhed, der indgik valutaterminsforsretninger med et pengeinstitut om afdækning af en konkret valutakursrisiko i forbindelse med

228. Jf. herved også Gomard: Obligationsret 2.del (3.udg. 2003) s. 163 ff.

erhvervelse af råvarer i Malaysia. Efter disse terminskontrakter skulle pengeinstituttet på et senere tidspunkt levere malaysiske ringgæts mod betaling af USD til en i forvejen fastsat kurs. I forbindelse med den fjernøstlige valutakrise indførte Malaysia valutarestriktioner, der begrænsede mulighederne for at gennemføre sådanne terminskontrakter. Efter virksomhedens anmodning afviklede pengeinstituttet herefter terminskontrakterne førtidigt, således at de blev afregnet i USD i overensstemmelse med retningslinier udstedt af en verdensomspændende brancheorganisation for banker og valutahandlere. For retten forelå herefter bl.a. spørgsmålet, om en sådan førtidig afvikling havde været berettiget, henset til at virksomheden havde tilbagekaldt anmodningen, samt om afviklingen, såfremt denne var berettiget, kunne ske i USD, som anbefalet af brancheorganisationen, eller om virksomheden havde krav på naturalopfyldelse, dvs. krav på afvikling i ringgæts. Med hensyn til det første spørgsmål fandt retten, at den førtidige afvikling var berettiget. Derimod fandt retten ikke, at der forelå umulighed med hensyn til fremskaffelse af ringgæts til afvikling af forretningerne, hvorefter afvikling ikke af denne grund kunne ske i USD. Der forelå således ikke efter rettens opfattelse umulighed. Da pengeinstituttet ikke i øvrigt kunne påvise aftalemæssig hjemmel eller andet grundlag for de ensidigt fastsatte afviklingsvilkår, fandtes pengeinstituttet erstatningsansvarlig for det herved lidte tab.

Som et alternativ til at kræve låneforpligtelsen opfyldt *in natura*, kan låntageren i stedet vælge at *ophæve* låneaftalen og kræve *erstatning* for det herved lidte tab, dvs. som udgangspunkt erstatning for den positive opfyldelsesinteresse. Denne misligholdelsesbeføjelse vil navnlig være aktuel i de tilfælde, hvor låntageren har et aktuelt behov for låneprovenuet til en konkret investering inden for en snæver tidsramme. Her kan det være uhensigtsmæssigt først at skulle opnå en dom til naturalopfyldelse, inden der kan disponeres. I et sådant tilfælde må løsningen i stedet for være at hæve låneaftalen og søge finansiering andetsteds. Betingelsen for at anvende ophævelsesbeføjelsen, nemlig kravet om at misligholdelsen skal være væsentlig, må i den forbindelse anses for at være opfyldt. Långivers hovedforpligtelse i en låneaftale er således at stille det givne låneprovenu til disposition for låntageren. Opfyldes denne hovedforpligtelse ikke, må kontraktforholdet anses for at være væsentlig misligholdt med en deraf følgende hæveadgang for låntageren.

Skillelinien mellem hoved- og biforpligtelser kan i andre tilfælde være mere vanskelig, således at man ikke uden videre kan identificere de forpligtelser, der er væsentlige eller essentielle i kontrakten, og som giver modparten hæveadgang, såfremt de misligholdes, og de der alene har en mere subsidieret karakter.

Det tab, der kan kræves erstattet, vil navnlig være de forøgede renteomkostninger, som en i øvrigt fornuftig låneoptagelse på sammenlig-

nelige vilkår hos tredjemand medfører. Er der i mellemtiden indtrådt en forringelse i låntagerens kreditværdighed, således at et tilsvarende lån kun kan opnås mod en væsentlig højere rentebetaling, afhænger det af helt konkrete adækvansbetragtninger, om denne ekstra udgift kan kræves erstattet af den oprindelige långiver.²²⁹

3.2.2. Flere långivere – syndikerede lån

Det forekommer undertiden, at der optræder ikke én, men derimod flere parter på långiversiden, således at et antal långivere i forening yder et samlet lån til låntageren.

Hvor der forligger et sådant fællesskab på långiversiden, betegnes det ydede lån hyppigt som et syndikeret lån, og det långiverfællesskab der yder lånet som et syndikat, evt. som et banksyndikat eller et lånesyndikat.

3.2.2.1. Formål

Banksyndikater er almindeligt forekommende i tilfælde, hvor låntagers finansieringsbehov antager en sådan størrelse, at en enkelt långiver enten ikke kan eller ikke vil løfte opgaven alene. Formålet med dannelsen af et syndikat er således at fordele kreditrisikoen over flere enheder, typisk fordi den enkelte långiver ikke ønsker en så stor eksponering overfor en bestemt låntager/en bestemt branche ud fra almindelige risikobetragtninger, eller fordi den finansielle tilsynslovgivning forhindrer en sådan eksponering.

Lov om finansiell virksomhed indeholder i den forbindelse dels bestemmelser om størrelsen af store engagementer med enkeltkunder, dels bestemmelser om kapitaldækning. Efter FIL § 145, stk. 1, må et pengeinstitut således ikke have et engagement med en kunde

229. Fra engelsk retspraksis kan navnlig nævnes *South African Territories Ltd. v. Wallington* [1898] AC 309, HL, vedrørende et selskabs udstedelse af pantsikrede obligationer (debentures). En investor havde tegnet sig for en del af disse, men afviste efterfølgende at indbetale det fornødne beløb, hvorefter tvisten opstod. For appelretten opstod bl.a. spørgsmålet om, i hvilket omfang selskabet kunne kræve erstatning, som følge af at lånet ikke blev ydet som aftalt. Retten fandt, at såfremt selskabet alene kunne opnå et tilsvarende lån andetsteds til en højere rente, kortere løbetid eller med mere byrdefulde vilkår, ville de herved opståede omkostninger kunne kræves erstattet, forudsat at selskabet kunne føre det fornødne bevis for tabets størrelse. Se hertil *Bahamas (Inagua) Sisal Plantation Ltd. v. Griffin* (1897) 14 TLR 139, citeret hos *Cresswell m.fl.*: *Encyclopaedia of Banking Law*, F 1120, hvor der ikke ved fastsættelsen af erstatningen kunne tages hensyn til en efterfølgende forringelse af låntagerens kreditværdighed.

eller en gruppe af indbyrdes forbundne kunder, der overstiger 25 % af basiskapitalen, dvs. den reducerede kernekapital med tillæg af evt. supplerende kapital, jf. FIL § 128. Et engagement kan i den forbindelse defineres som summen af mellemværender med denne kunde, som er behæftet med en kreditrisiko, jf. FIL § 5, stk. 1, nr. 16, dvs. typisk lån og uudnyttede kreditrammer.²³⁰ I det omfang at ydelsen af et lån til en konkret låntager medfører, at denne engagementsgrænse overskrides, må pengeinstituttet enten helt afstå fra at yde lånet og dermed gå glip af renter og gebyrindtægter eller også søge at syndikere lånet, således at man alene tegner sig fra en mindre del af dette. Noget tilsvarende gør sig gældende i de tilfælde, hvor ydelsen af lånet fører til, at den samlede ramme for store engagementer overskrides, jf. hertil FIL § 145, stk. 2, hvorefter summen af store engagementer,²³¹ ikke må overstige 800 % af basiskapitalen.

Tilsvarende kan kapitaldækningsreglerne i lov om finansiel virksomhed nødvendiggøre, at lånet ydes af et syndikat af pengeinstitutter og ikke af et enkelt et af slagsen. FIL § 124, stk. 1, indeholder således den for pengeinstitutter generelle kapitaldækningsregel, hvorefter basiskapitalen mindst skal udgøre 8 % af de risikovægtede poster, dvs. bl.a. poster med kreditrisiko, jf. FIL § 142, stk. 1. I det omfang at "pladsen" på balancen ikke er tilstrækkelig stor til, at pengeinstituttet selv kan yde lånet, må dette enten syndikere dette eller alternativt tilvejebringe yderligere "plads" på balancen ved at fjerne allerede bestående aktiver, dvs. udlån m.v. eller ved at øge basiskapitalen.²³²

Alternativt kan dannelsen af et syndikat ske ud fra almindelige risikobetragtninger, i de tilfælde hvor et pengeinstitut ikke ønsker den grad af eksponering som ydelsen af et bilateralt lån vil give anledning til. Her vil det ofte være hensigtsmæssigt at dele eksponeringen med andre pengeinstitutter, evt. særligt med de pengeinstitutter som ønsker

230. Af andre mellemværender, som er behæftet med en kreditrisiko, kan bl.a. nævnes garantier og andre poster under strengen, kapitalandele i kundens selskab samt afledte finansielle instrumenter, jf. således i det hele lovbemærkningerne til bestemmelsen.

231. Dvs. engagementer der efter fradrag for særlig sikre krav, udgør 10 % eller mere af basiskapitalen.

232. En trimning af balancen kan eksempelvis ske ved, at pengeinstituttet afhænder en del af sin udlånsportefølje til et eksternt formålsbestemte selskab, typisk i form af en cash flow securitisation, eller ved at kreditrisikoen på de allerede eksisterende udlån fjernes via anvendelse af finansielle instrumenter i form af en syntetisk securitisation. I begge tilfælde skabes der yderligere plads på balancen, uden at basiskapitalen øges.

en øget eksponering overfor en given branche. Har et pengeinstitut således primært en eksponering overfor servicesektoren, kan deltagelsen i et syndikeret lån til en industriel låntager være medvirkende til at diversificere pengeinstitutts udlånsportefølje.

3.2.2.2. Syndikatets etablering

Lånesyndikater kan og bliver etableret på forskellig vis, alt afhængig af hvem der er låntager, samt hvem der forestår den konkrete syndikering. Ligeledes kan syndikeringsprocessen variere afhængig af, hvilken nationalitet deltagere måtte have. Endelig kan også markedsmæssige forhold, såsom stor overskudslikviditet i markedet, have en vis indflydelse på forløbet af syndikationsprocessen, jf. herom afslutningsvis.

Ovenstående til trods etableres de fleste syndikater dog efter en mere eller mindre konform procedure, som det kan være hensigtsmæssigt kort at beskrive forud for en egentlig analyse af syndikatets retlige karakter.²³³

Initiativet til etablering af et syndikat udgår i den forbindelse som oftest fra den låntager, der har det konkrete likviditetsbehov. Denne vil ofte anmode sin eller sine almindelige bankforbindelser om at fremkomme med lånetilbud, der svarer til låntagers krav og specifikationer, således at det vindende pengeinstitut vil få tildelt et mandat til at virke som *arranging bank*, dvs. et mandat til at etablere et lånesyndikat, der kan dække det aktuelle likviditetsbehov. Detaljeringsgraden af låntagerens krav til den påtænkte kreditfacilitet varierer i sagens natur fra tilfælde til tilfælde, men som oftest vil låntageren tilkendegive, hvor stort et lån man ønsker, hvorledes det tænkes amortiseret samt evt. en indikation af hvorledes lånet skal være prissat. Dertil kommer undertiden en generel tilkendelse af, hvilke covenants man er villig til at acceptere.²³⁴ Endelig, og dette vil være af særlig interesse for de potentielle långivere, tilkendegives det som oftest, om låntageren ønsker helt eller delvist garanterede lånetilbud, eller om låntageren kan lade sig nøje med et såkaldte *best effort* tilbud.

233. En udførlig gennemgang af de forskellige faser i etableringen af et lånesyndikat findes hos Rhodes (red.): *Syndicated Lending – Practice and Documentation* (3.udg. 2000) s. 169 ff.

234. Sådanne tilkendegivelser kan under tiden være en fordel, idet låntageren herved allerede fra starten så at sige "kridter banen op". Udformes tilkendegivelsen imidlertid ikke tilstrækkeligt fleksibelt, løber låntageren en risiko for, at man enten slet ikke kan opnå det ønskede lån eller alternativt kun kan opnå dette til væsentligt højere kreditomkostninger.

Såfremt den potentielle långiver afgiver et helt eller delvist garanteret lånetilbud,²³⁵ medfører dette en forpligtelse for denne til at yde hele eller dele af lånet for egen regning, såfremt det ikke lykkes at etablere et lånesyndikat. Dermed løber den potentielle långiver en ikke ubetydelig risiko for at belaste sin balance ganske voldsomt, i det omfang at syndikeringen mislykkes.

Naturligvis vil långiveren selv i et sådant tilfælde have mulighed for efterfølgende at afhænde hele eller dele af lånet på det sekundære marked, jf. herom punkt 3.2.3., men initialt vil forholdet føre til en efter omstændighederne betydelig belastning af balancen. Hvor den potentielle långiver i forvejen har et stort udlån, kan forpligtelsen til at yde lånet stride mod bestemmelser i den finansielle tilsynslovgivning om store engagementer og/eller kapitaldækning. I sådanne tilfælde eller i andre tilfælde, hvor den potentielle långiver ikke ønsker at risikere en sådan eksponering, er det ikke usædvanligt, at pengeinstituttet går sammen med andre pengeinstitutter om at afgive et samlet bud på opgaven, således at disse pengeinstitutter i påkomne tilfælde er villige til selv at yde hele lånet.²³⁶

Såfremt den eller de potentielle långivere alene har afgivet et *best effort* tilbud på at etablere et syndikat, hvilket turde være sjældent, er det mere tvivlsomt, hvilke forpligtelser der påhviler de potentielle långivere, såfremt syndikeringen helt eller delvist mislykkedes. Der synes i princippet at være to muligheder; enten påhviler der deltagerne et bestræbelsesansvar, således at man alene skal udfolde de bestræbelser der forventes af et bonus pater pengeinstitut målt ud fra en professionsmålestok, eller også foreligger der et resultatansvar, hvorefter deltagerne ifalder ansvar, såfremt syndikeringen mislykkes.

Hvilken form for ansvar, der måtte være tale om, afhænger i sagens natur i første omgang af, hvilket lands ret forholdet skal bedømmes efter. Ofte, men ikke altid vil forholdet være reguleret af engelsk ret.

Efter engelsk ret synes det klart, at en forpligtelse til at yde "*effort*", "*best efforts*", eller "*best endeavours*" alene medfører et bestræbelsesansvar. Der ifal-des således kun ansvar, såfremt den ydede indsats ikke lever op til den relevante standard. Hvilke bestræbelser, der i den forbindelse skal udfoldes, er derimod mere uklart. I sagen *Sheffield District Rly Co v Great Central Rly Co* (1911) 27

235. På engelsk omtales dette forhold som et *fully* eller *partially underwritten offer*.

236. Antages budet, og tildeles de deltagende pengeinstitutter mandatet, benævnes disse generelt som *the arranging banks*. De deltagende pengeinstitutter vil imidlertid sjældent være helt ligestillet, idet det mest prominente eller dominerende pengeinstitut ofte vil forlange at få den prestigefyldte titel som *Lead Arranger*. Andre – knap så dominerende pengeinstitutter – vil ofte kunne blive *co-arrangers*, mens resten må nøjes med blot at være blandt *the arranging banks*. Alternativt – hvor to eller flere pengeinstitutter har forpligtet sig lige meget – kan disse benævnes som *joint arrangers*, hvorved det indikeres, at de er ligestillet.

TLR 451 vedrørende udviklingen af samtrafik påtog det ene jernbaneselskab sig en forpligtelse til at "...use their best endeavours to develop the through and local traffic". Forpligtelsen til at udfolde "best endeavours" måtte efter rettens opfattelse opfattes som værende en forpligtelse til at yde netop "best endeavours" og ikke "...second-best endeavours". Forpligtelsen betød imidlertid ikke, at selskabet skulle afvikle en bestemt del af sin trafik via modpartens skinneanlæg eller lignende, men derimod at man skulle "...leave no stone unturned". Tilsvarende fandt retten i sagen *Terrel v Mabie Todd & Co Ltd*. (1952) 2 TLR 574 vedrørende salg af fyldepenne og blæk, at "best endeavours" indebar en forpligtelse til at udfolde rimelige bestræbelser under de foreliggende omstændigheder. "Rimelige bestræbelser" skulle i den forbindelse forstås som de bestræbelser "...a reasonable, and prudent board of directors acting properly in the interest of their company and applying their minds to their contractual obligations to exploit the inventions" ville udfolde. Tilsvarende er "best endeavours" eller lignende udtryk blevet fortolket som svarende til rimelige bestræbelser i sagerne *UBH (Mechanical Services) Ltd v Standard Life Assurance Company* og *PEO Property Holdings Ltd v Norwhich Union Life Insurance Society*, som citeret hos *Gorton*: "Best Efforts", i *Journal of Business Law*, Marts 2002 s. 157. Sådanne rimelige bestræbelser indebærer dog ikke, at vedkommende herved skal tilsidesætte sine egne kommercielle interesse, herunder forholdet til tredjemand, jf. herved *UBH (Mechanical Services) Ltd v Standard Life Assurance Company*.

Direkte overført til den aktuelle kontekst betyder dette, at de potentielle långivere alene skal udfolde rimelige bestræbelser på at etablere et syndikat, og lykkes dette ikke, vil de som udgangspunkt ikke ifalde noget ansvar, jf. herved tillige *Gabriel: Legal Aspects of Syndicated Loans* (1986) s. 118, på baggrund af en analyse af ovenstående retspraksis. Synspunktet synes svært foreneligt med det af *Wood: Law and Practice of International Finance* (1980) s. 257, anførte, hvoraf det fremgår, at en "best effort" forpligtelse "...may be construed as a near absolute commitment". Udsagnet synes for vidtrækkende og ses da heller ikke gentaget i *Wood: International Loans, Bonds and Securities Regulation* (1995). Noget sådan ville da også være i modstrid med det forhold, at de potentielle långivere netop ved afgivelsen af et "best effort" bud har ønsket at gardere sig imod et ansvar, såfremt det ikke lykkes at etablere et syndikat. Helt uden værdi er udsagnet imidlertid ikke, idet det ganske rigtigt indikerer, at de rimelige bestræbelser, der skal udfoldes, førend pengeinstitutterne går fri af ansvar, ikke er af en ubetydelig størrelse. Det er således ikke omkostningsfrit for et pengeinstitut at påtage sig en sådan "best effort" forpligtelse, om end den ikke har karakter af at være et egentligt resultatansvar.

I de – antageligvis ganske sjældne – tilfælde, hvor forholdet skal bedømmes efter dansk ret, gør noget tilsvarende sig formentlig gældende. En forpligtelse til på en "best effort" basis at etablere et syndikat må fortolkes som en pligt til at udfolde rimelige bestræbelser på at etablere et syndikat, dvs. primært en indsatsforpligtelse. Hvad der måtte være rimelige bestræbelser, må afgøres ud fra en professionsmålestok, således at der efter omstændighederne tages udgangspunkt i, hvilke bestræbelser en aktivt syndikerende bank udfolder i forsøget på at etablere et syndikat. At sammenligningsgrundlaget efter omstændighederne kan blive en udenlandsk bank, kan som udgangspunkt ikke ændre ved vurderingen af pengeinstituttets evt. ansvar. Det er således velkendt inden for professionsansvarsretten, at såfremt man bevæger sig ind på et nyt fagområde, der kræver en særlig ekspertise, bliver man bedømt efter den ansvarsnorm, der gælder der, og ikke efter den norm, der ellers måtte gælde for ens fagområde, jf. blot til eksempel U 1991.903

H, Lyng Andersen & Møgelvang-Hansen: Finansiell rådgivning (1997) s. 26 samt Ulfbeck: Erstatningsretlige grænseområder – professionsansvar og produktansvar (2004) s. 6.

Uanset om tilbudet er garanteret, eller alene er af best effort typen, vil det normalt blive afgivet i form af et *term sheet*, der indeholder en opsummering af de vigtigste vilkår og betingelser for det lån, som den arrangerende bank tilbyder at syndikere, dvs. typisk de vigtigste kommercielle vilkår samt de primære juridiske vilkår for lånet, herunder en kort gennemgang af hvilke covenants og forfaldsklausuler den endelige låneaftale forventes at skulle indeholde.²³⁷

Uagtet at et term sheet efter omstændighederne har en betydelig detaljeringsgrad, og uagtet det forhold at det fremsendes som en del af et lånetilbud, har et term sheet alene karakter af at være en hensigtserklæring. Som udgangspunkt kan låntageren derfor ikke via sin accept af term sheet'et forpligte det tilbudsgivende pengeinstitut til at syndikere lånet eller evt. selv at yde et lån på de i term sheet'et indeholdte vilkår. Der er alene tale om en hensigtserklæring, hvilket yderligere præciseres af en klausul i term sheet'et om, at dette er "...*subject to contract*". En sådan præcisering er normalt nødvendig efter engelsk ret, såfremt term sheet'et skal bevare sin uforpligtende karakter. Efter engelsk ret er der således normalt en formodning for, at kommercielle aftaler er juridisk bindende, hvis vilkårene er tilstrækkelig præcise, jf. *Edwards v Skyways Ltd* [1964] 1 All E.R. 494 og *Branca v Cobarro* [1947] KB 854 vedrørende en såkaldt "*provisional agreement*". Fremgår det derimod af aftaledokumentationen, at denne er "*subject to contract*", etableres der intet aftaleforhold, jf. *Winn v Bull* (1877) 7 Ch. D. 29.²³⁸

237. Det typiske term sheet vil som oftest indeholde følgende kommercielle punkter:

- 1) Hovedstol og lånetype, dvs. fast lånebeløb eller variabelt lånebeløb, single eller multicurrency facilitet etc.
- 2) Formål med lånet
- 3) Løbetid
- 4) Udbetaling af lånet, indfrielse og førtidig indfrielse af lånet
- 5) Kreditomkostninger, dvs. rente, spread, commitment fees, arranging fees samt størrelsen af andre front end fees

6) Påtænkt syndikeringsstrategi samt følgende juridiske punkter:

- 1) Oplysninger og indeståender som låntageren forventes at afgive i den endelige låneaftale
- 2) Udbetalingsforudsætninger
- 3) Covenants
- 4) Forfaldsgrunde
- 5) Lovvalg og værneting

238. Medmindre vilkårene for denne senere kontrakt allerede er fastlagt mellem parterne. I så fald er "*subject to contract*" alene en formalitet, og der etableres allerede et aftaleforhold fra dette tidspunkt af, jf. *Filby v Hounsell* [1896] 2 Ch. 737. Se i øvrigt om problemstillingen *Beatson: Anson's Law of Contract* (28.udg. 2002) s. 67 ff.

I det omfang forholdet skal bedømmes efter dansk ret gælder der næppe en formodning om, at kommercielle overenskomster *per se* anses for at være juridisk bindende. Ikke desto mindre kan noget sådant blive resultatet, hvis et term sheet er tilstrækkelig detaljeret, og forløbet op til afgivelsen af dette tillige giver holdepunkter for at antage, at parterne har overvejet noget sådant. Det forhold, at betegnelsen *term sheet* i sig selv indikerer, at der foreligger en form for hensigtserklæring, er således ikke altid tilstrækkeligt til at afkræfte formodning for en juridisk bindende aftale, jf. således tillige U 1994.470 H om en hensigtserklæring, der trods betegnelsen som en sådan sluttede meget dispositivt, således at den alligevel var forpligtende for afgiveren.

Såfremt indholdet af dette term sheet tilfredsstillende låntageren, eller parterne kan nå til enighed om et revideret term sheet, tildeles den eller de pågældende pengeinstitutter et mandat til at syndikere det konkrete lån, dvs. de udpeges til rollen som arrangerende banks.

Selve syndikeringen indebærer en række opgaver og forpligtelser for de involverede pengeinstitutter. For det første skal der udarbejdes et *information memorandum*, der mere eller mindre detaljeret beskriver låntagerens virksomhedsområde, ledelse samt fremtidsudsigter vedlagt en række regnskabsmæssige oplysninger evt. suppleret med budgetter for den nærmeste fremtid.²³⁹ Dette memorandum vil herefter sammen med det endelige term sheet blive fremsendt til de pengeinstitutter, der inviteres til at deltage i syndikatet, og som har anmodet om yderligere dokumentation. Arbejdet med at udarbejde dette memorandum sker i samarbejde med låntageren, således at denne leverer alle faktuelle oplysninger, som herefter sættes sammen og præsenteres af det pengeinstitut, der er blevet betroet opgaven. Måtte der være flere arrangerende banker, varetages denne opgave som oftest af den såkaldte *book-runner*, dvs. det pengeinstitut der konkret skal sørge for at indhente tilsagn fra de inviterede pengeinstitutter og føre den såkaldte *syndication book*, der indeholder en oversigt de pengeinstitutter, der har tegnet sig for hvilken del af det samlede lån.

Sideløbende hermed instrueres et af pengeinstitutterne antaget advokatkontor til at udarbejde første udkast til en låneaftale. Om end der typisk vil blive taget udgangspunkt i et allerede eksisterende paradigme, vil der som oftest alligevel være tale om en individuelt

239. Såfremt lånet skal anvendes til projektf finansiering, er det ikke udsædvanligt, at memorandumet tillige indeholder en omhyggelig gennemgang af det forventede cash flow af projektet suppleret med en sensibilitetsanalyse af dette forventede cash flow.

udformet aftale, der er præcist tilpasset den konkrete transaktion. Visse grundlæggende bestemmelser om udbetaling af lånet, førtidig indfrielse samt typen af covenants, der inkluderes i låneaftalen, går ganske vist igen, men der finder en betydelig tilpasning sted i forhold til den konkret foreliggende transaktion. Arbejdet med at iværksætte og kontrollere udarbejdelsen af lånedokumentationen varetages normalt af det pengeinstitut, der efter etablering af syndikatet skal varetage rollen som *agent bank*, dvs. rollen som fuldmægtig for lånesyndikatet. Rollen som agent bank indebærer i den forbindelse som udgangspunkt alene en række administrative pligter i forbindelse med udbetalingen af lånet, fiksering af rentesatser samt fordelingen af renter og afdrag til de deltagende pengeinstitutter i forbindelse med amortiseringen af lånet. Derudover består agentbankens rolle alene i at virke som kommunikator mellem syndikatet og låntageren, typisk i forbindelse med at låntageren rapporterer nøgletal i henhold til en række finansielle covenants, eller i forbindelse med at denne søger samtykke til pengeinstitutternes opgivelse af en eller flere covenants, evt. kun på en midlertidig basis. Derudover vil agentbanken ikke have den store rolle at spille, idet alle væsentlige beslutninger vedrørende lånet træffes af de deltagende pengeinstitutter selv, enten enstemmigt eller via kvalificeret flertal.²⁴⁰

Forløbet af selve syndikeringsprocessen kan variere alt afhængig af den syndikeringsstrategi, som låntageren og de arrangerende banker er blevet enige om. Som oftest foregår processen dog således, at der rettes henvendelse til et nærmere udvalgt antal pengeinstitutter, der inviteres til at deltage i syndikatet, og som i tilfælde af interesse får tilsendt den udarbejdede "informationspakke" om låntagerens virksomhed og selve lånet. I den forbindelse søges syndikatet normalt etableret i flere grupper eller *brackets* om man vil. De pengeinstitutter, som er villige til at tegne sig for en stor del af det samlede lån, kan indtræde i senior gruppen bestående af de såkaldte *managers*, således at det pengeinstitut, der tegner sig for den største andel, får titel af

240. Visse beslutninger skal normalt træffes enstemmigt, eksempelvis beslutninger om at frafalde en eller flere af udbetalingsforudsætningerne (*conditions precedent*), jf. herom afsnit 5. beslutninger om at forlænge lånets løbetid, samt beslutninger om at ændre amortiseringen eller rentesatsen. Derimod vil en beslutning om at undlade at gøre misligholdelsesbeføjelser gældende i anledning af en overtrædelse af en covenant normalt kunne træffes med 2/3 flertal målt efter størrelsen af de respektive pengeinstitutters andele i lånet, jf. *Wood: International Loans, Bonds and Securities Regulation* (1995) s. 94 ff.

Lead manager, andre kan få titel af *managers*, mens andre igen alene kan blive *co-managers*.²⁴¹ Hertil kommer normalt en junior gruppe af långivere, dvs. typisk pengeinstitutter der alene har tegnet sig fra en mindre del af lånet. Disse får kun status af *participants* eller evt. blot *lenders*, hvis de da overhovedet tildeles en titel.

Forskellen mellem de forskellige grupperinger i syndikatet, dvs. *arranging banks*, *managers* og *participants*, kommer dels til udtryk i forhold til fordelingen af *fees*, dels i form af den prestige der er forbundet med de forskellige titler.

Senior gruppen af långivere får således typisk en større andel af de gebyrer, som låntageren betaler dels for oprettelsen af faciliteten, dvs. diverse front-end fees, dels for løbende at have adgang til faciliteten, dvs. *commitment* eller *facility fees*. Tilsvarende kan en tildeling af titlen som *lead arranger* eller *lead manager* være medvirkende til at sikre vedkommende pengeinstitut et forspring i forhold til kommende transaktioner. Ikke sjældent vil låntagere således skele til de potentielle långiveres erfaring på området, når beslutningen, om hvem der skal syndikere lånet, skal træffes.²⁴²

Sideløbende med, at der indhentes tilsagn fra inviterede og interesserede pengeinstitutter, forhandles selve låneaftalen på plads med låntageren, evt. på baggrund af flere reviderede udkast fra pengeinstitutternes advokater.

Efter udløbet af syndikationsperioden, der typisk vil vare 4-5 uger, foretages den endelige fordeling af lånetilsagnet i forhold til de deltagende pengeinstitutter. Måtte lånet være overtegnet, og ønsker låntageren ikke at forhøje lånebeløbet, er det normalt praksis, at de enkelte pengeinstitutters lånetilsagn reduceres forholdsvis. På dette tidspunkt vil låneaftalen være forhandlet på plads med låntageren, og denne kan derfor sendes til gennemsyn hos de i syndikatet deltagende pengeinstitutter. Disse vil herefter have mulighed for at fremkomme med kommentarer til låneaftalen og anmode om evt. ændringer, i det omfang at der er tale om væsentlige punkter. Sådanne ændringsforslag

241. Det bør bemærkes, at betegnelsen *Lead manager* eller blot *manager* traditionelt er blevet anvendt som betegnelse for det, der nu benævnes som *arranging bank*. Dette kan give anledning til en vis begrebsforvirring særlig i relation til læsning af ældre litteratur på området.

242. For at udnytte den hermed forbundne prestige maksimalt er der kutyme for efterfølgende at trykke en såkaldt "*tombstone*" dvs. et dokument der kortfattet beskriver en allerede gennemført transaktion og indeholder navne og titler på deltagerne, og som herefter indrykkes i diverse finansielle magasiner/dagblade.

må herefter forhandles på plads med låntageren, inden alle de deltagende pengeinstitutter tilsammen med låntageren kan underskrive låneaftalen, hyppigt i forbindelse med en vis festivitas i form af en officiel *signing ceremony*.

På dette tidspunkt er lånet endnu ikke operationelt, idet udbetaling af lånet forudsætter, at låntageren opfylder en række udbetalingsforudsætninger – *conditions precedents* – inden lånet eller dele af dette kan fordres udbetalt. Opfyldelsen af disse *conditions precedents*, jf. herom senere skal typisk ske under kontrol af agentbanken. Først på dette tidspunkt kan lånet fordres udbetalt, hyppigt via fremsendelsen af en *draw down notice*.

Sammenfattende kan etableringen af et syndikat således opdeles i 3 faser:²⁴³ En pre-mandats fase hvor låntageren tilkendegiver sit lånebehov overfor potentielle långivere, og disse udarbejder lånetilbud, en post-mandats fase på 6-8 ugers varighed hvor de arrangerende banker iværksætter syndikeringen af lånet samt en post-kontrakts fase, hvor låneaftalen er indgået og underskrevet, og låntageren kan fordre lånet udbetalt.

Afslutningsvis bør det anføres., at et stort likviditetsoverskud på de internationale pengemarkeder for tiden fører til såkaldte *self arranged deals*, dvs. transaktioner hvor låntageren selv forestår syndikationsprocessen. Det er således låntageren, der på egen hånd præciserer sit lånebehov og skitserer vilkårene for det potentielle lån, forestår sammensætningen af syndikatet samt udarbejder den endelige aftaledokumentation, ofte således at deltagerne i syndikatet først på et meget sent tidspunkt bliver bekendt med hinandens identitet. For låntageren har denne fremgangsmåde den fordel, at man ikke som ellers skal forhandle med et samlet långiverkollektiv, men derimod kan udnytte en evt. styrkeposition overfor den enkelte långiver, uden at denne har mulighed for at koordinere sine dispositioner med de andre långivere.

3.2.2.3. Karakteristika ved syndikerende lån

Et syndikeret lån er kendetegnet ved, at de enkelte pengeinstitutter hver især yder deres del af det samlede lån, hvor størrelsen af de enkelte pengeinstitutters lån afhænger af den andel af det samlede lån, man har tegnet sig for. Både i juridisk og i økonomisk sammenhæng består et syndikeret lån derfor ikke af et fælleslån, som syndikatet i forening yder til låntageren, men derimod af et antal separate og individuelle lån der af praktisk årsager ydes via et syndikat. Man

243. Jf. herved Rhodes (red.): *Syndicated Lending – Practice and Documentation* (3.udg. 2000) s. 169.

taler derfor undertiden om, at syndikerede lån er udtryk for parallelkredit – lånet består af et antal enslydende, dvs. parallelle låneaftaler, der tilsammen svarer til det syndikerede låns hovedstol. At det nødvendigvis må forholde sig sådan, følger allerede af det forhold, at et syndikeret lån er et lån, hvor to eller flere kreditorer tilsammen finansierer låntagerens likviditetsbehov. Forelå der et fælleslån, ville der således kun være en kreditor – nemlig selve syndikatet.

Det forhold, at et syndikeret lån dækker over et antal separate, men i øvrigt identiske låneaftaler indgået med hver enkelt kreditor, får betydning i et antal tilfælde, ikke mindst i relation til långivernes hæftelse. Det centrale spørgsmål er her, hvorledes låntager er stillet i de tilfælde, hvor en enkelt af långiverne ikke stiller den fornødne likviditet til rådighed for låntageren i overensstemmelse med låneaftalen. Det obligationsretlige udgangspunkt er klart: Hvor flere debitorer er forpligtet i henhold til det samme skyldforhold, hæfter de solidarisk for opfyldelsen af dette, medmindre andet er aftalt eller følger af lov.²⁴⁴ Princippet er navnlig kommet til udtryk i GBL § 2, stk. 1, om samdebitorers solidariske hæftelse, men gælder i øvrigt generelt, hvor to eller flere personer har påtaget sig en kontraktmæssig forpligtelse.

Overført til det aktuelle forhold kunne man fristes til at tro, at de øvrige deltagere i syndikatet herved skulle hæfte for det udeblevne lånebeløb, således at låntageren i givet fald kunne rette sit krav mod enhver deltager i syndikatet. Dette er imidlertid ikke tilfældet. Princippet om solidarisk hæftelse finder således kun anvendelse i de tilfælde, hvor der netop kun foreligger et skyldforhold, og ikke som her, hvor der foreligger et større antal skyldforhold, nemlig et for hver deltager i syndikatet. Dermed er det også klart, at en enkelt långivers manglende efterkommelse af sin låneforpligtelse ikke har betydning for størrelsen af de andre långivers forpligtelser. Disse skal fortsat kun stille den andel af lånet til disposition for låntageren, som de oprindeligt har givet tilsagn om. Det forhold, at de respektive skyldforhold alle er identiske og i øvrigt er dokumenteret via den samme aftale, ændrer således ikke på det forhold, at der ikke foreligger et, men derimod flere separate skyldforhold. Det ændrer heller ikke på forholdet, at de respektive långivere rent praktisk opfylder deres låneforpligtelser ved hver især at overføre deres andel af lånet til agentbanken, som herefter på vegne af syndikatet stiller provenuet til rådighed for lån-

244. Jf. til eksempel *von Eyben m.fl.*: Lærebog i Obligationsret II (2000) s. 199 ff.

tageren, eller at denne i øvrigt i visse sammenhænge optræder som en fælles befuldmægtiget.

Konklusionen er stadigvæk den, at den ene långivers manglende efterkommelse af sine forpligtelser alene har betydning for denne i relation til låntageren, og at låntageren derfor kun kan rette sit krav mod denne långiver.²⁴⁵

Det forekommer derimod forkert at betegne syndikatdeltagernes hæftelse som værende pro rata. En pro rata hæftelse foreligger alene i de tilfælde, hvor to eller flere debitorer hæfter for en bestemt andel af en specifik forpligtelse, eksempelvis således at de hver især hæfter for 50% af en bestemt pengegæld. Dette er imidlertid ikke tilfældet i den konkrete kontekst, idet deltagerne netop ikke hæfter for en samlet forpligtelse eller for en andel af denne, men derimod hver især hæfter fuldt ud for deres egen forpligtelse i henhold til låneaftalen.

At et syndikeret lån ikke er udtryk for et fælleslån, men derimod for et antal parallelle lån, og at der derfor ikke ifalder deltagerne en solidarisk hæftelse, følger som sagt allerede af det forhold, at den syndikerende låneaftale er indgået med hver enkelt långiver og ikke med syndikatet som sådan. Dette faktum bliver dog ofte yderligere præciseret i selve låneaftalen, via en passus om, at pengeinstitutterne "*severally*" har indvilliget i at fremkomme med en nærmere specificeret del af det samlede lån, og at deres forpligtelser derfor tilsvarende er "*several*", således at ingen af parterne hæfter for en anden parts manglende tilvejebringelse af midler, typisk via en klausul af nedenfor anførte beskaffenhed:

"The obligations of each Lender under the Finance Documents are several. Failure by a Lender to perform its obligations under the Finance Documents does not affect the obligations of any other Party under the Finance Documents. No Finance Party is responsible for the obligations of any other Finance Party under the Finance Documents"²⁴⁶

245. I en sådan situation er det dog muligt, at agentbanken ud fra rent kommercielle betragtninger og uden at være retlig forpligtet hertil tilbyder låntageren at finde en ny långiver, der kan tilvejebringe det udeblevne provenu. Noget sådant kan navnlig tænkes i de situationer, hvor det syndikerede lån skal anvendes til en bestemt investering, som herefter ikke kan realiseres eller i hvert fald ikke kan realiseres fuldt ud, såfremt det udeblevne låneprovenu ikke tilvejebringes af andre. Typetilfældet er traditionel projektfinsiering, hvor det konkrete projekt i tilfælde af delvis manglende midler ikke kan gennemføres til skade for såvel aktionærer samt de øvrige långivere. I projektfinsieringskontrakter forekommer det derfor også, at de andre långivere i sådanne tilfælde påtager sig en solidarisk hæftelse.

246. Eksempel hentet fra the *Loan Market Associations Primary Documents*.

Forpligtelsen til at stille en del af det samlede låneprovenu til rådighed for låntageren påhviler således den enkelte långiver og ikke syndikatet som sådan.

Når et syndikeret lån ikke har karakter af at være et fælleslån, men derimod er udtryk for et antal parallelle lån, medfører dette nødvendigvis også, at hver enkelt långiver som udgangspunkt selvstændigt kan håndhæve sine rettigheder i henhold til låneaftalen, eksempelvis retten til at hæve låneaftalen, såfremt der foreligger væsentlig misligholdelse. Dette forhold præciseres da som regel også i tilknytning til den ovenfor citerede klausul, således at det tillige anføres, at de enkelte långiveres rettigheder er udtryk for separate og individuelle rettigheder, som hver enkelt långiver kan håndhæve separat, såfremt denne måtte ønske dette.

Dertil kommer det forhold, at såfremt låntageren ønsker ændringer i låneaftalen, eksempelvis et tilsagn om at långiverne vil frafalde en given covenant eller periodevis lempe denne, må dette som udgangspunkt ske på baggrund af individuelle aftaler med hver enkelt långiver. Det syndikerede lån er jo sammensat af et antal – ganske vist identiske – men i øvrige separate låneaftaler.

Princippet om parallelkredit modificeres dog i visse tilfælde, idet det generelt anerkendes, at der forekommer situationer, hvor alle parter, dvs. både låntager og långiverne, er bedst tjent med, at de i syndikatet deltagende pengeinstitutter optræder samlet.²⁴⁷

Dette gælder for det *første* i relation til ændringer i låneaftalen. Således forekommer det ikke sjældent, at en låntager undervejs i lånets løbetid har behov for, at en eller flere covenants lempes eller evt. helt fjernes. Eksempelvis kan det tænkes, at låntageren påtænker anskaffelsen af kostbare anlægsaktiver, det være sig i form af fast ejendom eller andre formuegoder af en betydelig værdi, og at denne anskaffelse tænkes finansieret via optagelsen af pantsikrede lån med sikkerhed i selve aktivet. En sådan transaktion vil normalt stride imod den allesteds nærværende negative pledge covenant, der som udgangspunkt indeholder et forbud imod, at låntageren stiller tinglig sikkerhed til fordel for tredjemand. Ikke desto mindre kan transaktionen i det konkrete tilfælde være forretningsmæssig velbegrundet og ikke have til formål at forfordle en kreditor frem for de andre. En dispensation fra klausulen er dog stadig påkrævet, og

247. Jf. således *Wood: International Loans, Bonds and Securities Regulation* (1995) s. 94 ff. for eksempler på sådanne situationer.

en sådan dispensation vil ofte kunne gives med et kvalificeret flertal blandt långiverne, dvs. ofte med 2/3 flertal målt efter størrelsen af de enkelte långiveres bidrag til det samlede lån.

For det *andet* vil der normalt kunne træffes flertalsafgørelser med hensyn til udøvelsen af misligholdelsesbeføjelse, for så vidt disse er betingede af, at den foreliggende misligholdelse er væsentlig. Eksempelvis kan lånet forfalde ekstraordinært, såfremt låntageren har afgivet forkerte eller vildledende oplysninger i forbindelse med indgåelsen af låneaftalen eller i selve låneaftalen, og såfremt disse forkerte oplysninger må anses for at være af væsentlig betydning. En vurdering af hvad, der har været af væsentlig betydning, kan efter omstændighederne være henlagt til en flertalsafgørelse blandt de deltagende pengeinstitutter, således at et flertal af pengeinstitutter kan afskære et mindretal fra at udløse forfaldsvirkningen som følge af forkerte eller vildledende oplysninger. Noget tilsvarende gør sig gældende i relation til den ligeledes hyppigt forekommende *material adverse change* klausul, hvorefter lånet forfalder til øjeblikkelig indfrielse, såfremt der sker en væsentlig forringelse af låntagerens finanser. Hvornår der foreligger en væsentlig forringelse af låntagerens finanser, vil således i første omgang skulle afgøres af flertallet blandt de långivende pengeinstitutter. Om sådanne adverse change klausuler henvises i øvrigt til kapitel 6.

Endelig kan udøvelsen af visse misligholdelsesbeføjelser være underlagt et majoritetskrav. Visse låneftaler – men langt fra alle – indeholder således bestemmelser om, at en beslutning om ophævelse af låneaftalen som følge af låntagerens misligholdelse alene kan træffes med et kvalificeret flertal blandt de långivende pengeinstitutter.

I sådanne tilfælde forfalder hele lånet således ikke automatisk som følge af misligholdelsen, men forudsætter at pengeinstitutterne træffer beslutning herom.

I det omfang at der findes sådanne bestemmelser i låneaftalen, vedrører disse udelukkende beføjelsen til at ophæve låneaftalen i sin helhed og dermed fordre hele lånet førtidigt indfriet. Bestemmelserne er derimod ikke til hinder for, at de enkelte pengeinstitutter selvstændigt kan søge dom for skyldige, men ikke erlagte beløb, dvs. at pengeinstitutterne hver især kan tage skyldige afdrag til inkasso. Modsat hvad der hyppigt forekommer i obligationslån og lån i forbindelse med projekt finansiering, er *no action* klausuler således ikke gængse i almindelige låneftaler.

Anvendelsesområdet for flertalsafgørelser er dog ikke ubegrænset, idet eksempelvis ændringer af låneaftalen med hensyn til størrelsen af lånets hovedstol, rentesatsen eller amortiseringsplanen forudsætter samtykke fra alle de involverede pengeinstitutter, på samme måde som udbetalingsforudsætningerne alene kan fraviges med enstemmighed.²⁴⁸

Befinder man sig imidlertid på et område, hvor låneaftalen specificerer, at der kan træffes flertalsafgørelser, opstår spørgsmålet, om et evt. mindretal blandt långiverne har krav på en særlig form for minoritetsbeskyttelse, således som det eksempelvis kendes inden for selskabsretten, hvorefter vedtægtsændringer alene kan vedtages med et kvalificeret flertal, jf. AL § 78, hvor generalforsamlingen ikke må begunstige nogen aktionærer på bekostning af andre jf. AL § 80 etc.

Spørgsmålet må formentlig besvares benægtende, om end der ikke findes dansk praksis, der kan belyse spørgsmålet nærmere, ligesom selv den udenlandske praksis på området er meget sparsom. Det er i den forbindelse vigtigt at holde flere forhold for øje. For det *første* er der allerede etableret en form for minoritetsbeskyttelse i form af de *individualrettigheder*,²⁴⁹ som de enkelte långivere er blevet tillagt. I det foregående blev det således anført, at retten til at tage skyldige afdrag til inkasso tilkommer den enkelte långiver og er således ikke underlagt nogen form for majoritetskontrol. Tilsvarende kræver det tilslutning fra den enkelte långiver, såfremt dennes forpligtelser skal forøges i form af en ændret amortisering, eller såfremt der sker en ændring af selve det grundlag, hvorpå lånet er blevet ydet, jf. der foran anførte om ændring af udbetalingsforudsætninger. Spørgsmålet er således ikke, om der er og bør være nogen form for majoritetsbeskyttelse, men derimod om omfanget af denne.

For det *andet* bør man i relation til ovenstående holde for øje, at beslutningskompetencen og området for denne er vidt forskellig, alt afhængig af om der foreligger et aktieselskab eller et lånesyndikat, og at dette må have en afsmittende effekt på omfanget af en evt. minoritetsbeskyttelse. Et aktieselskab er i den forbindelse kendetegnet ved, at det eksisterer for en i princippet tidsubegrænset periode, igennem hvilken der løbende skal træffes et stort antal beslutninger

248. Jf. til eksempel *Wood: International Loans, Bonds and Securities Regulation* (1995) s. 95.

249. Begrebet er hentet fra selskabsretten, men synes tillige velegnet til at beskrive de særlige rettigheder, som tilkommer den enkelte långiver i et lånesyndikat.

om, hvorledes aktionærernes værdi maksimeres mest muligt. En varetagelse af dette værdimaksimerende formål kræver i den forbindelse, at bl.a. generalforsamlingen er i stand til hurtigt og effektivt at træffe en række beslutninger.

Dette sikres som bekendt ved, at generalforsamlingen som udgangspunkt træffer beslutninger med simpelt flertal, jf. AL § 77. Man er således ikke som ved eksempelvis interessentselskaber henvist til, at væsentlige beslutninger skal træffes ved enstemmighed. Denne dynamiske og ganske vidtgående beslutningsregel, hvor et simpelt flertal kan binde et betydeligt mindretal, er imidlertid ikke lige tilfredsstillende i alle tilfælde, men kræver derimod, at der etableres en vis beskyttelse af sådanne mindretal, også hvor denne rækker udover, hvad der følger af individualrettighederne. Et aktieselskab er således ikke en tennisklub, som man blot melder sig ud af, såfremt man er uenig med flertallet på generalforsamlingen.²⁵⁰ Tilstedeværelsen af en mere omfattende minoritetsbeskyttelse i selskabsforhold er derfor velbegrunderet.

Anderledes forholder det sig med lånesyndikater. Disse har en i forvejen begrænset levetid, ligesom det ikke i sig selv er naturgivent, at deltageren undervejs skal træffe beslutninger med hensyn til lånets videre forløb. Udgangspunktet er nærmest det modsatte, idet der jo er en formodning for, at man har aftalt en fyldestgørende regulering af forholdet, og at det derfor ikke senere er nødvendigt at tage stilling til ændring af covenants m.v. Dermed er det også klart, at der ikke er behov for den samme strømlinede beslutningsprocedure, som tilfældet er det ved aktieselskaberne. Når man i den forbindelse tilmed som altovervejende hovedregel træffer beslutninger med et kvalificeret flertal og ikke blot et simpelt flertal, er der allerede taget et betydeligt hensyn til et evt. mindretal. Behovet for supplerende bestemmelser om minoritetsbeskyttelse er i den forbindelse tilsvarende mindre.

Ovenstående skal sammenholdes med det forhold, at bestemmelserne om flertalsafgørelser og udstrækningen af disse i forvejen er de potentielle – i øvrigt professionelle – långivere bekendt. Såfremt disse ønsker yderligere indskrænkninger i disse, står det dem frit for at søge at ændre disse eller helt afstå fra at deltage i syndikatet. Det synes i hvert fald betænkeligt at indfortolke særlige minoritetsbeskyt-

250. Jf. således den pædagogiske udtryksmåde hos *Munck & Hedegaard Kristensen: Selskabsformerne* (4.udg. 2002) s. 237.

telsesbestemmelser i kommercielle forhold, hvor forholdene i forvejen er udtrykkeligt reguleret.

Den altovervejende hovedregel er herefter den, at bestemmelser om flertalsafgørelser binder et mindretal i overensstemmelse med deres indhold. Den eneste – ganske begrænsende – undtagelse, der må gøres fra denne hovedregel, er de tilfælde, hvor et flertal af långivere ganske vist træffer en afgørelse i overensstemmelse med en i låneaftale indeholdt majoritetsbestemmelse, men hvor denne beslutningstagen har karakter af et egentligt retsmisbrug. I sådanne tilfælde kan det komme på tale at fortolke bestemmelsen om flertalsafgørelser indskrænkende eller på anden måde komme det beklemt mindretal til undsætning. Det må dog igen understreges, at der er tale om en ganske begrænset undtagelse til hovedreglen om, at et mindretal af långivere bindes af flertallets dispositioner.

Om der i et konkret tilfælde foreligger retsmisbrug, og hvad indholdet af dette begreb i givet fald er, er et vanskeligt spørgsmål, der må afgøres helt konkret ud fra de foreliggende omstændigheder. En vis hjælp med hensyn til begrebsfastlæggelsen kan dog findes hos *Evald* og den hos denne opstillede retsmisbrugsregel. Herefter foreligger der et retsmisbrug, når en ret udøves a) udelukkende eller i det væsentlige for at skade andre, eller b) i strid med sit formål, eller c) under omstændigheder, som betyder, at der er et væsentligt misforhold mellem rettighedshaverens interesse i at udøve retten og ulemperne for den forpligtede, forudsat at det i disse tilfælde vil være urimeligt eller i strid med redelig handlemåde at gøre retten gældende, jf. således i det hele *Evald: Retsmisbrug i formueretten* (2001) s. 336. Se dog hertil *Bryde Andersen* i U 2002 B. 66.

I den ovenstående kontekst kan retsmisbrug navnlig tænkes at foreligge, hvor et flertal blandt långiverne udnytter de forhåndenværende majoritetsbestemmelser formålsstridigt med henblik på at opnå særfordele eller alternativt anvender disse på en formålsløs, dvs. chikanøs, facon med henblik på at påføre mindretallet tab eller væsentlig ulempe, om end noget sådan turde være sjældent i kommercielle forhold. Derimod er det mere tvivlsomt, om et større eller mindre misforhold mellem flertallets interesse i at udnytte en majoritetsbestemmelse i forhold til mindretallets ulempe ved en sådan anvendelse uden videre kan kvalificeres som værende udtryk for et retsmisbrug. Det må i hvert fald, jf. den nedenfor citerede sag, lægges til grund, at en varetagelse af egne interesse på bekostninger af mindretallets interesser ikke *per se* udgør noget retsmisbrug.

At bestemmelser om flertalsafgørelser som hovedregel må tillægges virkning i overensstemmelse med deres indhold understreges af afgørelsen i *Redwood Master Fund Ltd v TD Bank Europe Ltd* [2002] All E.R. (D) 141,²⁵¹ der synes at være den eneste nyere afgørelse,

251. Kommenteret af Wood i *Cambridge Law Journal*, Juli 2003 s. 261 ff.

der vedrører fortolkningen af sådanne klausuler i syndikerede lån. Afgørelsen viser, jf. det med petit anførte, at en almindelig bestemmelse i et syndikeret lån om, at et givet flertal kan binde et mindretal i et antal tilfælde, alene kan tilsidesættes i tilfælde af retsmisbrug. Bevisbyrden for dette påhviler i den forbindelse det opponerende mindretal.²⁵² Dermed er det tillige klart, at der med undtagelse af evt. individualrettigheder ikke tilkommer et mindretal af långivere en særlig minoritetsbeskyttelse, andet end hvad der følger af reglerne om retsmisbrug.

I den konkrete sag var forholdet det, at et syndikat af pengeinstitutter havde ydet en hollandsk låntager en syndikeret lånefacilitet, der dels bestod af en revolverende kreditfacilitet²⁵³ i størrelsesordenen € 750 mio. (facilitet A), dels af to lån med fast lånebeløb på henholdsvis € 2,75 mia. (facilitet B) og € 95 mio. samt \$ 3,475 mia. (facilitet C). De oprindelige långivere bestod i den forbindelse af et større antal pengeinstitutter der hver især havde tegnet sig for forskellige andele af de respektive faciliteter, dog således at alle de pengeinstitutter, der var involveret i facilitet A, ligeledes havde andele i facilitet B, endda i et bestemt forhold (1:3,66). I overensstemmelse med låneaftalens bestemmelser havde låntageren herefter udnyttet størstedelen af B og C faciliteterne, mens A faciliteten stod ubenyttet hen på det tidspunkt, hvor låntageren misligholdt sine betalingsforpligtelser i henhold til nogle af denne udstedte obligationer. Da låneaftalen indeholdt en traditionel cross default klausul,²⁵⁴ havde låntageren tillige på dette tidspunkt misligholdt sine forpligtelser under den konkrete låneaftale, om end der endnu ikke her var indtrådt nogen betalingsmisligholdelse.

Denne misligholdelse udløste dels en suspension af låntagerens trækningsret under de respektive faciliteter, dels en adgang for de deltagende pengeinstitutter til at ophæve låneaftalen i sin helhed og realisere de stillede sikkerheder.

I forbindelse med forhandlinger om en rekonstruktion og refinansiering af låntagerens virksomhed, erhvervede et antal hedge fonde på det sekundære marked andele i navnlig A faciliteten, således at

252. Det forhold, at dommen vedrører engelsk ret, kan næppe i den sammenhæng antages at gøre nogen forskel, idet noget tilsvarende må antages at gælde efter dansk ret.

253. En slags "kassekredit" jf. herom i kap. 4.

254. Dvs. en klausul hvorefter låntagerens misligholdelse af andre kontraktlige forpligtelser, som oftest finansielle forpligtelser, tillige betragtes som misligholdelse af den konkrete låneaftale, jf. tillige kapitel 6

de via en novation overtog såvel rettigheder og forpligtelser i henhold til denne facilitet. Konkret indebar dette bl.a., at hedge fondene forpligtede sig til efter omstændighederne at foretage udlån til låntageren under A faciliteten, der således på dette tidspunkt stadig stod ubenyttet hen.

Rationalet for et sådant opkøb af andele i et allerede misligholdt lån kan forekomme at være noget uklart. Ikke desto mindre kan et sådant opkøb være velbegrundet i de tilfælde, hvor andelene i de misligholdte lån kan erhverves til undkurs. Her kan der efter omstændigheder opnås en profit, såfremt en senere rekonstruktion eller akkord giver køberne af fordringerne en dividende, der overstiger den oprindelige købspris. Tilsvarende kan overtagelse af låneforpligtelser i allerede misligholdte lån være profitable al den stund, at sælgeren normalt betaler en risikopræmie til køberen for at overtage låneforpligtelsen. Aktualiseres denne ikke efterfølgende, eksempelvis fordi låntageren indstiller sin virksomhed, eller kommer låntageren igen på fode og tilbagebetaler evt. optagne lån vil, risikopræmien indgå i køberens regnskab som en ren fortjeneste. I det konkrete tilfælde havde hedge fondene således modtaget ca. € 35 for hver € 100 låneforpligtelser som de overtog.

I forbindelse med den påtænkte rekonstruktion af låntagerens virksomhed blev det mellem låntageren og et kreditorudvalg aftalt, at långiverne gav afkald på at gøre misligholdelsen gældende, mod at låntageren til gengæld foruden at opnå en samlet ordning med sine andre kreditorer bl.a. accepterede at a) betale en såkaldt *waiver fee* til långiverne for deres medvirken til rekonstruktionen, b) betale en forøget rente samt c) at den samlede kreditfacilitet blev reduceret med € 500 mio. Reduktionen af kreditfaciliteten skulle dels ske ved at de respektive kreditrammer generelt blev reduceret, dels ved at udeståendet under B faciliteten skulle nedbringes med € 346,75 mio. der skulle tilvejebringes via træk på den hidtil ubenyttede A facilitet. Da rekonstruktionsforslaget indebar en først midlertidig og senere hen permanent lempelse af visse covenants i låneaftalen, forudsatte dette, at et flertal på 2/3 af långiverne tiltrådte dette, hvilket skete i det konkrete tilfælde.

Hedge fondene der udelukkende eller primært havde erhvervet andele i A faciliteten afviste at de i overensstemmelse med den almindelige klausul om flertalsafgørelser var bundet af forligsforslaget og afviste derfor også at honorere deres låneforpligtelser, da disse aktualiseredes. De gjorde i den forbindelse gældende, at mens de ved overtagelsen af låneforpligtelserne havde påtaget sig en forpligtelse til om nødvendigt at foretage udlån til låntageren med henblik på at

dække dennes behov for driftskapital, havde de ikke herved forpligtet sig til at foretage udlån, der alene skulle dække de andre kreditors krav mod låntagerselskabet. Mere præcist blev det gjort gældende, at en accept af rekonstruktionsforslaget "...discriminated against the A lenders as a class by imposing discriminatory disproportionate overall reductions in A and B [A og B faciliteten], and, at a time when the future viability of UPCD [låntager] was in question, subjected the A lenders as a class – or at least that minority sub-class of A lenders of which the claimants form part – to an unfair exposure to risk solely for the purpose of removing an equivalent risk from the B lenders".

I tilknytning til ovenstående blev det gjort gældende, at hedge fondene ikke var bundet af flertallets accept af låneforslaget, idet udøvelsen af sådanne majoritetsbeføjelser var underlagt et princip om, at beslutningen skulle gavne långiverne som helhed og således ikke måtte tillægge visse klasser af långivere fordele på bekostning af andre. I det konkrete tilfælde blev det gjort gældende, at flertallets beslutning ikke opfyldte dette princip, idet flertallet enten ikke havde handlet i god tro, eller alternativt at ingen fornuftig långiver på objektivt grundlag kunne have konkluderet, at rekonstruktionsforslaget ville gavne långiverne som helhed. Dermed var det klart, at retten skulle tage stilling til, om det alene var klare tilfælde af retsmisbrug, der kunne føre til en tilsidesættelse af majoritetsbestemmelsen, eller om denne evt. skulle fortolkes indskrænkende i tilfælde, hvor en konkret flertalsbeslutning ikke fandtes at gavne långiverne som helhed.

Retten fandt indledningsvis, at der ikke forelå *bad faith*, dvs. at det ikke ansås for godtgjort, at flertallet af långiverne havde truffet beslutningen om accept af rekonstruktionsforslaget ud fra et ønske om at berige sig på hedge fondenes bekostning eller med henblik på direkte at skade disse.

Tilbage var spørgsmålet, om der inden for dette retsområde gjaldt et princip om, at sådanne majoritetsbeføjelser alene kunne udøves under hensyntagen til långiverens samlede interesse i låneforholdet, som det blev lagt til grund i *Greenhalgh v Arderne Cinemas Ltd.* [1951] Ch. 286, hvor sagen dog vedrørte en majoritets mulighed for med virkning for et mindretal at ændre et selskabs vedtægter.

Retten fandt et sådant princip ikke kunne finde anvendelse i den konkrete kontekst, idet retten indledningsvist bemærkede, at låneaftalen var en kommerciel aftale mellem et større antal parter. Den relevante klausul vedrørende flertalsafgørelser specificerede i den forbindelse ganske detaljeret på hvilke områder, der kunne træffes

flertalsafgørelser, og inden for hvilke, der alene kunne træffes afgørelser med enstemmighed. Derimod indeholdt den ikke retningslinier for, hvorledes denne majoritetsbeføjelse skulle udøves, eller at en evt. beslutning skulle være til det fælles bedste. Et sådant vilkår må derfor i givet fald være underforstået eller på anden måde anses for stiltiende vedtaget. Noget sådant kunne imidlertid næppe være tilfældet, dels fordi noget sådant ikke forekom at være åbenbart eller nødvendigt for at give aftalen virkning, dels fordi dette vil stride med selve formålet med klausulen om flertalsafgørelser. Retten fandt således, at formålet med sådanne klausuler måtte være at skabe en effektiv beslutningsprocedure i tilfælde af problemer med lånefaciliteten, og at et underforstået vilkår om, at beslutninger truffet i medfør af denne bestemmelse skulle være til det fælles bedste effektivt, vil kunne lamme denne beslutningsprocedure. Allerede derfor kunne det ikke antages, at klausulen skulle forstås med forbehold for et sådant underforstået vilkår.

Endelig måtte det afgøres, hvilken betydning princippet om, at majoritetsbeføjelser skal udøves til fordel for det fælles bedste, skulle have i den konkrete kontekst. Retten fandt, at princippet om det fælles bedste som fastslået i bl.a. den førnævnte *Greenhalgh v Arderne Cinemas Ltd.* næppe skulle opfattes således, at man udelukkende kunne træffe beslutninger, der korresponderede med et abstrakt begreb om, hvad der var i alle interessenters interesse, men derimod nærmere skulle anvendes som afgrænsning i forhold til dispositioner der ensidigt favoriserede visse interessenter frem for andre.

Dermed er det klart, at retten lægger sig tæt op af et egentligt retsmissbrugsbegreb, idet det afgørende kriterium bliver om en given beføjelse anvendes til at forfølge andre formålsstridige formål. Mere præcist anførtes det af retten i relation til kontrollen med sådanne majoritetsbestemmelser at:

"The starting point in assessing the validity of its exercise in any case must be to assess, by reference to all available evidence, whether the power is being exercised in good faith for the purpose for which it was conferred. If it is, then the mere fact that it can be shown that a minority of those affected by it have been relatively disadvantaged by it as compared with the majority cannot automatically mean it has been exercised improperly. Of course, if it can be shown that the power has been exercised for the purpose of conferring special collateral benefits on the majority, or if the obtaining of such collateral benefits can be shown to have been the motive for the exercise for the power, that will be likely to lead to a conclusion that the exercise has been bad. It would not have been exercised for the purpose for which it was conferred, and its exercise in those circumstances would or might amount

to a fraud on the minority. Equally, if the exercise of the power can be shown to have been motivated by a malicious wish to damage or oppress the interests of the minority adversely affected by it, then that too will vitiate the exercise, since that too will clearly amount to the commission of fraud on the minority, which is also obviously outside the scope and purpose of the power".

Det forhold, at en given majoritetsbeslutning således efter omstændighederne forekommer at være diskriminerende, idet et mindretal ikke opnår de samme fordele ved beslutningen som flertallet, er således ikke *per se* tilstrækkeligt til at tilsidesætte en konkret beslutning truffet i overensstemmelse med en majoritetsbestemmelse. Mindretallet må tillige dokumentere, at beslutningen er udtryk for en så åbenbar forskelsbehandling, at beslutningen må være motiveret af andre hensyn, der ikke er i overensstemmelse med klausulens formål. Da retten i det konkrete tilfælde ikke fandt dette godtgjort, frifandtes långiverflertallet fra hvede fondenes påstand om, at vedtagelsen af rekonstruktionsforslaget ikke var bindende for mindretallet.

Det grundlæggende og allerede førnævnte princip om, at syndikerede lån er udtryk for parallelkredit og dermed ikke har karakter af at være et fælleslån, modificeres i yderligere et tilfælde; nemlig med hensyn til betaling og fordeling af renter og afdrag. Det principielle udgangspunkt er i den forbindelse, at låntageren selv kan bestemme, hvorledes renter og afdrag skal fordeles mellem de respektive lån al den stund, at der er tale om separate lån, der dog af praktiske årsager er ydet i henhold til den samme aftaledokumentation. Man kan derfor i princippet forestille sig situationer, hvor visse af deltagerne i syndikatet modtager renter og afdrag til tiden, andre deltagere bliver indfriet førtidigt, mens andre igen overhovedet ikke modtager renter og afdrag. Udgangspunktet er således det, at debitor selv kan vælge hvilken blandt flere kreditorer, der skal nyde gavn af de aktuelt foretagne betalinger.

Givet at visse beslutninger – herunder beslutningen om udøvelse af visse misligholdelsesbeføjelser – kan træffes med kvalificeret flertal blandt långiverne, er det dog næppe hensigtsmæssigt at opretholde dette udgangspunkt. Det er således nærliggende, at en økonomisk trængt låntager via en selektiv fordeling af renter og afdrag søger at sikre sig støtte til en lempelse af visse covenants på andre långiveres bekostning. Med henblik på at modvirke dette indeholder langt de fleste syndikerede låneaftaler klausuler, der dels skal forhindre en sådan diskrimination dels skal ensrette den deltagende långiveres incitamenter i forbindelse med en evt. restrukturering af låntagerens

gæld. Det bærende princip er i den forbindelse, at de fra låntageren indkomne betalinger skal fordeles pro rata mellem syndikatets deltagere i forhold til deres andel af den samlede finansiering.

Konkret udmøntes dette princip dels via indsættelsen af en *agent bank*, der som fuldmægtig for syndikatet er eneberettiget til at modtage betalinger fra låntageren og er forpligtet til at viderefordre disse på en pro rata basis, dels via indsættelse af såkaldte *sharing clauses*.

Sidstnævnte klausul indeholder i hovedtræk en bestemmelse om, at såfremt en deltager i syndikatet alligevel – på trods af indsættelsen af en fælles agent bank – modtager betalinger eller anden form for fyldestgørelse fra låntageren, indtræder der en pligt til at omfordele disse beløb til de øvrige deltagere i syndikatet på en pro rata basis. Det præcise indhold af sådanne klausuler varierer naturligvis fra tilfælde til tilfælde, men det er muligt at foretage en opdeling alt afhængig af hvilke indbetalinger, der er genstand for omfordelingsvilkåret, samt hvorledes klausulen rent juridisk er struktureret.²⁵⁵

Med hensyn til betalingsspørgsmålet omfatter klausulen i alle tilfælde betalinger, som vedkommende pengeinstitut modtager direkte fra låntageren. Sådanne betalinger vil altid under den relevante klausul skulle omfordeles til alle deltagere i syndikatet som oftest ved, at det modtagende pengeinstitut afleverer hele den omstridte betaling til agentbanken, der herefter forestår den konkrete pro rata omfordeling.

Under tiden kan et pengeinstitut imidlertid også modtage en fyldestgørelse af deres krav på anden måde end via direkte betalinger fra låntageren. I det omfang at vedkommende pengeinstitut tillige er bankforbindelse for låntageren generelt, forekommer det ofte, at låntageren ved siden af sine udlån har indlån placeret hos vedkommende pengeinstitut. Disse kan i sagens natur anvendes til modregning, således at pengeinstituttet herved opnår hel eller delvis fyldestgørelse for sit krav, jf. herom tillige kapitel 2, afsnit 3.3. Den fyldestgørelse, der herved måtte være opnået, kan være genstand for omfordelingsforpligtelsen, alt afhængig af hvordan den konkrete klausul er affattet.²⁵⁶ Tilsvarende kan et evt. provenu, der opnås via realisation af sikker-

255. Om den historiske baggrund for klausulen samt dens praktiske anvendelse kan navnlig henvises til gennemgang hos *Buchheit: How to Negotiate Eurocurrency Loan Agreements* (2. udg. 2000) s. 76 ff.

256. De fleste omfordelingsklausuler skelner således mellem *receipts* og *recoveries*, hvor førstnævnte alene omfatter de direkte betalinger modtaget fra låntageren eller tredjemand, mens sidstnævnte omfatter de tilfælde, hvor långiveren på anden måde

heder, der udelukkende er stillet overfor pengeinstituttet tillige være omfattet af klausulen. Sjældnere, men dog ikke helt usædvanligt kan det forekomme, at det provenu, som den enkelte långiver opnår ved selvstændigt at tage forfaldne bidrag til inkasso, ligeledes skal fordeles pro rata blandt de øvrige deltagere.

Et generelt spørgsmål, der i den forbindelse må afklares, er, hvorledes man skal forholde sig overfor de tilfælde, hvor långiveren har flere engagementer med låntageren, og hvor indkomne betalinger eller en evt. modregningsadgang således kan bringes i anvendelse overfor flere forskellige fordringer. Det springende punkt er her, om långiveren evt. kan undslå sig for forpligtelsen til at omfordele det indkomne provenu via en alternativ anvendelse af dette.

Forholdet afhænger af det, der er bestemt med hensyn til anvendelsen af den konkrete betaling. Udgangspunktet er i den forbindelse det, at debitor har valgfrihed med hensyn til, hvilken fordring en konkret betaling skal dække.

I det omfang at debitor således direkte eller indirekte (eksempelvis via indbetaling af et helt bestemt beløb) tilkendegiver, at provenuet skal anvendes til dækning af udlån under den syndikerede facilitet, er långiveren bundet af dette,²⁵⁷ med en deraf følgende omfordelingsforpligtelse. Dette gælder i øvrigt også, selvom långiveren umiddelbart efter modtagelsen af beløbet meddeler, at man i stedet ønsker at anvende beløbet til nedskrivning af en anden fordring, idet tilegnelsen af beløbet må bedømmes efter læren om kvasidispositioner, hvor en person, der tilegner sig en ydelse, der kun kan tilegnes under visse vilkår, bliver bundet af disse vilkår, jf. herom *Ussing: Aftaler* (3.udg. 1950) s. 389 ff. I det omfang, at låntageren ikke udnytter denne valgfrihed i forbindelse med indbetalingen og heller ikke gør den gældende umiddelbart herefter, vil kreditor have valgfrihed med hensyn til beløbets anvendelse, dog således at denne valgtret må udøves under en vis hensyntagen til låntagerens interesser.

Eksempelvis således at beløbet i første omgang anvendes til afskrivning eller nedbringelse af forfalden gæld, før end der afskrives på uforfaldne fordringer.

har opnået fyldestgørelse for sine krav, typisk via modregning, realisation af evt. sikkerheder eller lignende.

257. Jf. til eksempel *Ussing: Obligationsretten – alm.del* (4.udg. 1967) s. 309 samt fra nyere praksis U 1983.404 H, hvorefter et forsikringsselskab havde valgfrihed med hensyn til, hvorledes tilbagekøbsværdien af en livforsikringspolice skulle anvendes til nedskrivning af debitors gæld til selskabet.

Tilsvarende har kreditor formentlig en pligt til at anvende indkomne beløb til nedbringelse af fordringer, hvis misligholdelse vil være særlig byrdefuld for debitor, eksempelvis fordi hele gælden i et sådant tilfælde forfalder til øjeblikkelig indfrielse, jf. herved *Ussing: Obligationsretten – alm.del* (4.udg.1967) s. 310 ff. samt *von Eyben m.fl.: Lærebog i obligationsret II* (2000) s. 129 med henvisning til U 1965.538 Ø om nedbringelse af en hustrubidragsrestance.

Derimod forekommer det mere tvivlsomt, om kreditors valgfrihed tillige må begrænses af hensyn til tredjemands interesser, dvs. om de øvrige syndikatdeltageres forventning om at modtage et omfordelingsbidrag kan begrænse denne valgfrihed. Noget sådant kan ikke umiddelbart antages at være tilfældet, jf. U 1983.404 H, hvor en kautionist ikke fik medhold i, at tilbagekøbsværdien af en livforsikringspolice skulle anvendes til nedbringelse af den kautionssikrede gæld.²⁵⁸ Dertil kommer, at det som oftest fremgår forudsætningsvis af omfordelingsklausulen, at denne alene har virkning i de tilfælde, hvor långiveren rent faktisk anvender det modtagne beløb til nedbringelse af låntagerens udestående under den syndikerede facilitet.

Jf. til eksempel *Loan Market Associations Primary Documents*, hvor omfordelingspligten indtræder "If a Facility Lender receives or recovers any amount from an Obligor other than in accordance with Clause 29 (Payment mechanics) and applies that amount to a payment due under the Finance Documents..."[min udhævning].

I de tilfælde, hvor långiveren opnår fyldestgørelse via udnyttelsen af en modregningsadgang eller via realisation af sikkerheder, opstår der ikke de samme spørgsmål vedrørende anvendelsen af provenuet. Udnyttelsen af en modregningsadgang forudsætter således, at modregneren specificerer, hvilken fordring denne ønsker at modregne i. I et sådant tilfælde udøver långiveren så at sige valget, idet det anføres hvilken fordring, der ønskes reduceret via modregningen.

Derfor kan der ej heller opstå tvivl om, hvorvidt der er sket en nedbringelse af et lån under den syndikerede facilitet med en deraf følgende omfordelingspligt, eller om der er sket en nedbringelse af et andet engagement med pengeinstituttet.

Den juridiske struktur af selve omfordelingsklausulen kan derudover variere typisk afhængig af, om låneaftalen er underlagt ameri-

258. Se tilsyneladende anderledes *Jørgensen: Kontraktsret* 2. bind (1972) s. 63, der under henvisning til ældre retspraksis vil tage et vist hensyn til tredjemandsinteresser.

kansk ret (typisk New York ret) eller engelsk/europæisk ret. I amerikansk inspirerede låneaftaler opnås omfordelingen af de modtagne beløb derved, at den relevante långiver tilpligtes at erhverve supplerende andele af de andre deltageres lån til låntageren. Der påhviler således vedkommende pengeinstitut en forpligtelse til at erhverve de andre deltageres fordringer mod låntageren i et sådant omfang, at købsprisen herfor på pro rata basis omfordeler det indkomne provenu. Hyppigt benævnes denne variant som en *assignment clause*, idet hovedelementet i klausulen er en transport af fordringer.²⁵⁹

Eksempel: Et syndikat består af 5 pengeinstitutter, der hver især har udlånet 20 mio. kr. til den pågældende låntager. På forfaldsdagen betaler låntager ikke lånet tilbage via en indbetaling til agentbanken, men nøjes i stedet med at betale pengeinstitut A 20 mio. kr. svarende til dets andel af den samlede finansiering. Måtte der være tale om en *assignment* klausul, påhviler der herefter pengeinstitut A en forpligtelse til at erhverve en 4 mio. kr. fordring på låntageren fra pengeinstitut B, C, D og E, således at deres udstående herefter er nedbragt til 16 mio. kr., svarende til A's udstående efter fordringskøbet.

Alternativt kan klausulen være formuleret som en *redistribution clause*. En sådan klausul pålægger ikke det modtagende pengeinstitut at erhverve de andre deltageres fordringer mod låntageren, men bestemmer derimod, at beløb, der er omfattet af klausulen, og som modtages direkte fra låntageren, skal afleveres til agentbanken med henblik på en pro rata fordeling af beløbet.

Med udgangspunkt i eksemplet fra før vil pengeinstitut A i dette tilfælde aflevere 20 mio. kr. til agentbanken, som herefter distribuerer disse pro rata til deltagerne i syndikatet, således at de i dette tilfælde hver modtager 4 mio. kr.

Den betaling, som herved fremkommer fra det modtagende pengeinstitut, har karakter af at være en interventionsbetaling, idet pengeinstituttet herved helt eller delvist indfrier låntagerens gæld, uden at pengeinstituttet dog hæfter for denne. Følgelig kan pengeinstituttet i

259. Anvendelsen af denne type af klausul har igennem den sidste årrække været aftagende – i hvert fald i europæiske forhold, jf. således *Cresswell m.fl.*: *Encyclopaedia of Banking Law*, F 1424. Det omvendte synes derimod at gøre sig gældende i USA, hvor anvendelse af den anden form fordelingsklausuler de såkaldte *redistribution clauses*, jf. herom senere, giver anledning til juridiske problemer jf. således *Buchheit*: *How to Negotiate Eurocurrency Loan Agreements* (2.udg. 2000) s. 77 ff. om problemer med anerkendelse af långiverens subrogation.

denne situation gøre regres mod låntageren, ligesom pengeinstituttet subrogerer i de fortrins- og sikkerhedsrettigheder, der evt. måtte være knyttet til de øvrige deltageres fordringer mod låntageren, jf. herved også KL § 99, stk. 2, om indfrielse af fortrinsberettigede krav.

Denne indtræden i de helt eller delvist indfries kreditskrav giver i øvrigt anledning til det fænomen, der i det internationale finanssprog ofte benævnes som *double dipping*. Herved forstås det forhold, at det modtagende pengeinstitut via en modregningsadgang søger at opnå fyldestgørelse for sine regreskrav og dermed indirekte via modregningsadgangen søger fyldestgørelse for alle syndikatdeltageres krav.

Fremgangsmåden er normalt den, at vedkommende pengeinstitut via modregning i låntagerens indlån opnår fyldestgørelse for sit eget krav mod låntageren. Denne fyldestgørelse aktiverer som oftest omfordelingsklausulen, således at en del af det herved indkomne provenu omfordeles. Det regreskrav, der herved opstår, kan efterfølgende anvendes til en fornyet modregning i låntagerens indlån hos vedkommende pengeinstitut og så fremdeles.

Anvendelsen af *double dipping* instituttet er kontroversiel, idet låntageren herved risikerer, at et bestemt indlån hos en af deltagerne i syndikatet anvendes til en samlet fyldestgørelse af syndikatets krav, hvilket kan være uattraktivt, idet man så ikke længere kan opbygge likviditetsreserver hos bestemte pengeinstitutter til den løbende driftsfinansiering. Omvendt vil navnlig de pengeinstitutter, der ikke har låntageren som indlånskunde – ikke overraskende – ofte være tilhængere af ordningen, idet den sikrer en mere ligelig fyldestgørelse. Selv i de tilfælde hvor omfordelingsklausulen pålægger det relevante pengeinstitut at omfordele det provenu, der opnås ved en sådan modregning, er det dog vigtigt at bemærke, at klausulen ikke i sig selv indeholder hjemmel til at pålægge det relevante pengeinstitut en egentlig modregningspligt, således at der altid skal modregnes, såfremt betingelserne herfor er opfyldt. Dette afgøres fortsat selv af det enkelte pengeinstitut.

På baggrund af ovenstående gennemgang kan det kortfattet anføres om syndikerede lån, at de altid er udtryk for parallelkredit, dvs. at der ikke foreligger et fælleslån, men derimod flere af hinanden uafhængige lån, der tilsammen dækker låntagerens finansieringsbehov. Et vist fællesskab foreligger dog dels i form af det forhold, at alle lånene er dokumenteret via samme aftale og dermed ydet på samme vilkår, dels i form af klausuler om flertalsafgørelser samt klausuler om pro rata fordeling af indkomne beløb modtaget direkte for låntageren. I relation til disse klausuler er det dog vigtigt at fastholde udgangspunktet om parallelkredit, således at flertalsafgørelser og pro

ratarisk fordeling af afdrag m.v. kun kommer på tale, hvor sådanne klausuler utvetydigt er aftalt mellem parterne.

3.2.2.4. Syndikatets retlige natur

I tilknytning til de ovenfor nævnte bestemmelser om flertalsafgørelser og pro ratarisk fordeling af indkomne afdrag opstår spørgsmålet om den retlige karakter af samvirket mellem pengeinstitutterne i syndikatet. En sådan retlig kvalifikation er nødvendig med henblik på at fastslå, om deltagerne evt. har yderligere forpligtelser overfor hinanden end dem, der eksplicit følger af selve låneaftalen. Blot som eksempel kan det anføres, at såfremt syndikatet måtte blive kvalificeret som værende et interessentskab, vil der herved automatisk indtræde en særlig selskabsretlig loyalitetspligt pengeinstitutterne imellem,²⁶⁰ der i det praktiske liv vil være særdeles byrdefuld. Eksempelvis vil en sådan loyalitetspligt kunne begrænse deltagerens muligheder for at drive konkurrerende virksomhed, dvs. deres muligheder for at deltage i andre syndikater eller i øvrigt gøre forretninger med låntageren.

Alternativt er det muligt, at samvirket i syndikatet alene kan karakteriseres som værende en form for joint venture, hvor der ikke nødvendigvis findes en særlig loyalitetsforpligtelse, andet end hvad der måtte være fastsat i selve låneaftalen.

Ved fastlæggelsen af et lånesyndikats retlige natur må man i den forbindelse indledningsvist tage stilling til efter hvilket lands ret, at forholdet skal bedømmes. Hvor deltagerne i syndikatet alle er danske pengeinstitutter, hvor låntageren er hjemmehørende i Danmark, og hvor selve låneaftalen er underlagt dansk ret, er denne stillingtagen problemløs. Anderledes såfremt en eller flere af deltagerne er udenlandske pengeinstitutter, og/eller hvor låneaftalen er underlagt eksempelvis engelsk ret. Her er det ikke udelukket, at spørgsmålet om kvalifikation af samvirkets karakter skal afgøres efter udenlandsk ret. Da den materielle selskabsret – i hvert fald personselskabsretten – selv inden for EU ikke er nævneværdig harmoniseret, er det ikke uden betydning efter hvilket lands ret, at samvirket skal kvalificeres. Det er således ikke utænkeligt, at samvirket efter eksempelvis tysk ret må kvalificeres som et interessentskab, mens dette ikke nødvendigvis er tilfældet efter engelsk ret.

260. Jf. herom eksempelvis *Munck & Hedegaard Kristensen: Selskabsformerne* (4.udg. 2002) s. 81 ff.

At lovvalgsproblemet ikke er uden komplikationer i den slags sager, kan illustreres via nedenstående eksempel:

Et lånesyndikat bestående af et tysk og et engelsk pengeinstitut yder et syndikeret lån til en dansk låntager. Undervejs i forløbet engagerer det engelske pengeinstitut sig i andre lånetransaktioner med låntageren, hvilket det tyske pengeinstitut protesterer imod. Af det tyske pengeinstitut gøres det således gældende, at samvirket mellem pengeinstitutterne har karakter af at være et interessentskab, og at der derfor ikke kan udøves konkurrerende virksomhed uden tilsagn fra det tyske pengeinstitut. Det engelske pengeinstitut bestrider dette under henvisning til, at samvirket alene har karakter af at være et kontraktbaseret projektfællesskab, og at udøvelsen af konkurrerende virksomhed således ikke uden videre forudsætter tilsagn fra det tyske pengeinstitut.

Anlægges der sag herom eksempelvis i Danmark vil de danske domstole, forudsat at disse er kompetente til at bedømme tvisten, indledningsvis skulle tage stilling til selve kvalifikationsproblemet, idet det er uklart, om det er selskabsstatuttet eller kontraktstatuttet, der skal tages i anvendelse. Kvalifikationsproblemet må i den forbindelse antages at skulle løses ud fra *lex fori*, således at de danske domstole efter dansk materiel ret bedømmer, om tvisten mellem parterne må antages at vedrøre selskabsretlige eller kontraktsretlige forhold.

Vurderer domstolene i den forbindelse, at forholdet er af *selskabsretlig karakter*, vil selskabsstatuttet skulle finde anvendelse, hvorefter spørgsmål om selskabers stiftelse, organisation, hæftelse samt opløsning som hovedregel afgøres efter stiftelsesstatens lov, da Danmark primært bekender sig til inkorporationsteorien. Netop i dette tilfælde kan anvendelsen af denne faste lovvalgsregel imidlertid give anledning til problemer, idet der netop ikke vil være sket en egentlig stiftelse af et selskab, og idet der følgelig ikke vil være sket en registrering af selskabet. Det centrale spørgsmål er jo netop, om samvirket mellem parterne har antaget en interessentskabsretlig karakter. Det må da derfor også i denne forbindelse antages, at domstolene i sådanne tilfælde vil fravige den ellers faste lovvalgsregel til fordel for den individualiserende metode, således at et stort antal tilknytningsmomenter til et givet retssystem kan lægges til grund ved lovvalget. Det er i den forbindelse ikke givet, at dansk ret skal finde anvendelse, idet det meget vel kan tænkes, at samvirket mellem de deltagende pengeinstitutter har en større tilknytning til et udenlandsk retssystem end til det danske, og at spørgsmålet om samvirkets karakter derfor må bedømmes efter eksempelvis tysk ret.

Anderledes forholder det sig, såfremt de danske domstole efter materiel dansk ret vurderer, at samvirket mellem deltagerne primært har karakter af at være et *kontraktbaseret projektfællesskab*, idet lovvalget så skal foretages i henhold til kontraktstatuttet, dvs. efter Romkonventionen, jf. dennes art. 1, stk. 1. Efter dennes art. 3 skal forholdet bedømmes efter den lov, som parterne har vedtaget, og såfremt der ikke er foretaget et sådant lovvalg efter loven i det land, som aftalen (om projektfællesskabet) har sin nærmeste tilknytning til, jf. art. 4. Da alle låneaftaler med et internationalt element undtagelsesfrit indeholder en lovvalgsklausul, kan lovvalgsproblemet synes at være af forholdsvis overskuelig karakter. Imidlertid bør man være opmærksom på, at denne lovvalgsklausul primært tager sigte på forholdet mellem låntageren og långiverne, således at stridigheder i forbindelse med udbetalingen af lånet, misligholdelse af dette m.v. skal afgøres efter en bestemt lov. Derimod er den næppe bevidst blevet indføjet med henblik på stridigheder mellem syndikatets parter. Det kan derfor overvejes, om denne overhovedet kan antages at være vedtaget med hensyn til den del af låneaftalen, der alene vedrører forpligtelserne mellem deltagerne i syndikatet, og at lovvalget i relation til sådanne

spørgsmål må afgøres efter den individualiserende metode, jf. herved art. 4, dog således at den valgte lov udgør en formodning for, at det er denne lov, der skal anvendes. Spørgsmålet kan ikke besvares generelt, men må afgøres helt konkret på baggrund af lovvalgsklausulens eksakte ordlyd, evt. opdelingen i låneaftalen samt forholdene i øvrigt.

Såfremt forholdet skal bedømmes efter dansk ret, må kvalifikationen af samvirket foretages på et objektivi grundlag, idet hensynet til tredjemand taler for, at et samvirke alene kvalificeres som et interessentskab, såfremt det (overfor tredjemand) udviser de relevante interessentskabskarakteristika.

Et interessentskab kan herefter i almindelighed defineres som et aftalebaseret samvirke mellem to eller flere selskabsdeltager om en fælles erhvervsvirksomhed, hvor deltagerne hæfter personligt og solidarisk for selskabets gæld.²⁶¹ Et lånesyndikat opfylder umiddelbart flere af de i definitionen indeholdte elementer. Det er således klart, at et lånesyndikat altid består af mindst to deltagere, idet det i modsat fald ikke foreligger et syndikat. Tilsvarende er det klart, at den virksomhed, der udøves via lånesyndikatet, må betragtes som havende en erhvervsmæssig karakter. Formålet med etableringen af lånesyndikatet er således direkte via de herigennem ydede lån at generere et økonomisk overskud.²⁶²

Derimod taler det imod en kvalifikation af samvirket som et interessentskab, at dette har en begrænset og en i forvejen fastsat varighed. Et lånesyndikat eksisterer således alene i lånets løbetid, og om end denne efter omstændighederne kan andrage flere år, opfylder det næppe de krav til omfang og varighed man normalt stiller til et interessentskab.²⁶³ Dette forhold trækker således i retning af i stedet for at kvalificere forholdet som værende et joint venture, jf. således tillige *Friis Hansen & Valdemar Krenchel: Dansk Selskabsret 3* (2004) s. 150 samt det nedenfor anførte.

Et andet moment, der taler imod, at samvirket har karakter af at være et interessentskab, er det forhold, at samvirket ikke har nogen

261. Jf. herved *Friis Hansen & Valdemar Krenchel: Dansk Selskabsret 3* (2004) s. 123 med en udførlig gennemgang af interessentskabsbegrebets udvikling gennem tiderne.

262. De afgrænsningsvanskeligheder, der således under tiden opstår i relation til de ideelle foreninger, og de såkaldte boliginteressentskaber gør sig således ikke gældende her.

263. Jf. herom eksempelvis *Friis Hansen & Valdemar Krenchel: Dansk Selskabsret 3* (2004) s. 150. Det afgørende er i den forbindelse ikke, om syndikatet eksisterer i 1, 3 eller 5 år, men derimod det forhold at dets varighed i forvejen er bestemt i modsætning til, hvad der normalt er tilfældet for interessentskaber.

egentlig ledelse, som det kendes fra interessentskaberne. Deltagerne i et lånesyndikat mødes således ikke til interessentmøder med henblik på at træffe fælles beslutninger om den videre virksomhedsudøvelse, ligesom man heller ikke har nedsat særlige ledelsesorganer i form af en direktion eller en bestyrelse. Alene i de tilfælde, hvor der typisk foreligger misligholdelse, eller på anden måde skal tages stilling til væsentlige ændringer af aftaleforholdet, træder syndikatet sammen.

I den forbindelse kan det så yderligere bemærkes, at selv ved disse sammenkomster gælder der et princip om, at hver enkelt deltager kan råde over sin "egen andel" af det fælles projekt, idet der foreligger separate lån, og den enkelte långiver således kun bindes af et flertal inden for det begrænsede antal områder, hvor der findes bestemmelser om flertalsafgørelser.

Endelig kan det anføres, at den fælles erhvervsvirksomhed, der udøves inden for rammerne af et lånesyndikat, næppe sker for fælles regning og risiko som tilfældet er det ved interessentskaberne.²⁶⁴ Der sker således ikke som sådan en fælles overskudsdeling, idet de respektive deltagere alene modtager renter og gebyrer i forhold til deres respektive andele af den samlede finansiering. At disse beløb forholdsmæssigt er ens, da rentebestemmelserne er identiske, ændrer ikke på, at der ikke sker en fælles overskudsdeling. Noget sådan synes nemlig at forudsætte, at deltagerne tillige kunne modregne deres fundingomkostninger i renteindtægterne, inden der foretoges en fordeling af det herved skabte overskud. Ligeledes kan man næppe generelt lægge til grund, at syndikatsdeltagerne deler et evt. underskud mellem sig. Dette synes ganske vist *prima facie* at være tilfældet qua omfordelingsklausulen, men denne vil sjældent være undtagelsesfri, jf. det under punkt 3.2.2.3. anførte, således at alle modtagne beløb skal omfordeles.

På baggrund af ovenstående må det som altovervejende hovedregel antages, at et lånesyndikat ikke efter dansk ret ville kunne kvalificeres som værende et interessentskab med deraf følgende forpligtelser.

Som det indledningsvis blev skitseret, er det ikke nødvendigvis givet, at samvirket mellem en række udenlandske pengeinstitutter i et lånesyndikat skal vurderes på

264. At et interessentskab indebærer noget sådant, følger allerede af tidlig retspraksis jf. således U 1912.581 H om to parter erhvervelse af en fast ejendom i spekulationsøjemed. Parterne aftalte i den forbindelse, at gevinst og tab ved administrationen af ejendommen og evt. salg af denne skulle deles ligeligt mellem disse. Antaget at samvirket havde karakter af et interessentskab.

baggrund af dansk ret. Det er meget muligt, at forholdet i stedet må vurderes i henhold til eksempelvis engelsk eller tysk ret.

I den forbindelse skal det blot kort anføres, at et lånesyndikat heller ikke efter engelsk ret kan betragtes som værende et *partnership* (interessentskab). I henhold til *Partnership Act 1890* s. 1(1) er et *partnership* "...the relation which subsists between persons carrying on a business in common with a view of profit". På samme måde som det er tilfældet efter dansk ret, er det dog en betingelse for kvalifikationen af samvirket som et interessentskab, at det sker en overskudsdeling, således at der sker en fordeling af *net returns*, og ikke som tilfældet er det ved lånesyndikater af de modtagne *gross returns*, jf. således *Re Spanish Prospecting Co Ltd* [1911] 1 Ch 92 samt *Cresswell m.fl.*: *Encyclopaedia of Banking Law*, F 1403.

Noget tilsvarende gælder formentlig i relation til tysk ret, hvor et lånesyndikat næppe vil kunne kvalificeres som værende et *Offene Handelsgesellschaft*, jf. herom HGB § 105. Derimod vil lånesyndikatet efter omstændighederne skulle kvalificeres som et *Gesellschaft des bürgerlichen Rechts*, jf. herom BGB §§ 705 – 740 samt mere generelt *Obst & Hintner v/ von Hagen & von Stein*: *Geld-, Bank- und Börsenwesen* (40.udg. 2000) s. 774.

Tilbage står spørgsmålet om, hvorledes lånesyndikatet så skal kvalificeres. Forudsat at kvalifikationen skal ske efter dansk ret, synes det, som allerede indledningsvis antydnet, nærliggende at kvalificere dette som et projektfællesskab i form af et kontraktbaseret joint venture.²⁶⁵ Uagtet at selve begrebet joint venture ikke har noget eksakt juridisk indhold, og uagtet at begrebet anvendes om et stort antal forskelligartede forhold, er der dog visse fællestræk, der stemmes overens med de træk, som et lånesyndikat udviser. Således er det karakteristisk for et joint venture, at det består af to eller flere deltagere, der går sammen om gennemførslen af et konkret projekt af en i forvejen fastsat varighed. Hvor dette joint venture ikke gennemføres inden for rammerne af et egentligt projektselskab, er det tillige karakteristisk, at parterne ikke – som det ofte er tilfældet ved interessentskaber – indskyder en egentlig fælles formuemasse i samvirket, men derimod alene bidrager med hver deres ressourcer. I den forbindelse bevarer de normalt ejendomsretten og dermed kontrollen over de aktiver, som de har bidraget med. Endelig er det et kendetegn for sådanne kontraktbaserede joint ventures, at ledelsen af disse ikke altid er formaliseret via egentlige ledelsesorganer, der kan træffe beslutninger på vegne af selskabsdeltagerne, men langt oftere består af en fælles koordinering og beslutningstagen mellem selskabsdeltagerne direkte.

265. Dvs. modsat de tilfælde, hvor parterne indgår i et samvirke via oprettelsen af et egentlig projektselskab, der herefter skal forestå gennemførslen af det konkrete projekt.

På alle disse punkter er parallellen mellem joint ventures og lånesyndikater således åbenbar.

På den baggrund forekommer det rigtigt først og fremmest at kvalificere et lånesyndikat som værende et kontraktbaseret projektfællesskab.²⁶⁶ Retsvirkningerne af en sådan retlig kvalifikation er ikke åbenbare, modsat hvad der eksempelvis vil være tilfældet, såfremt lånesyndikatet kunne kvalificeres som værende et interessentskab. Om deltagerne i syndikatet således kan engagere sig i konkurrerende virksomhed afhænger først og fremmest af, hvad der måtte være aftalt mellem parterne, subsidiært hvad der måtte følge af kutymer på området. I den forbindelse må det henset til markedspraksis antages, at deltagerne i lånesyndikatet frit kan engagere sig i andre transaktioner med låntageren, hvilket da også undertiden direkte fremgår af låneaftalen. En vis – om end flydende – grænse for en sådan konkurrerende adfærd findes dog i form af den almindelige kontraktretlige loyalitetspligt.

Der synes ikke at være retspraksis, der belyser, hvorledes engelsk ret kvalificerer et lånesyndikat. Det forekommer dog nærliggende, at dette tillige vil blive bedømt som værende et projektfællesskab, hvor parterne alene er forpligtet overfor hinanden i det omfang, at låneaftalen indeholder bestemmelser herom. Efter tysk ret synes forholdet at være mere kompliceret, idet et lånesyndikat efter omstændighederne ville kunne blive kvalificeret som værende en slags civilt interessentselskab (*Gesellschaft des bürgerlichen Rechts*) jf. herom BGB §§ 705 – 740 samt *Friis Hansen & Valdemar Krenchel*: Dansk Selskabsret 3 (2004) s. 123.

3.2.3. *Ændringer i långivers identitet, overdragelse af rettigheder, novation*

På samme måde som det var tilfældet under punkt 3.1.3., forekommer det under tiden, at der sker udskiftninger på långiversiden, således at en eller flere af de långivende pengeinstitutter i løbet af lånets løbetid skifter identitet, enten fordi det opkøbes eller fusioneres med et andet pengeinstitut eller fordi det oprindelige pengeinstitut senere hen ønsker at afhænde hele eller dele af det lån, det oprindeligt har ydet.

Ikke sjældent vil det sidstnævnte være tilfældet. Der foregår således i dag en aktiv handel med lån og andele i lån på det sekundære marked.

Rationalerne for en sådan handel er mangfoldige, men blandt de mere gængse kan nævnes ønsket om at diversificere en eksisterende

266. Jf. tillige *Friis Hansen & Valdemar Krenchel*: Dansk Selskabsret 3 (2004) s. 192.

låneportefølje, således at det sælgende pengeinstitut reducerer sin eksponering overfor en bestemt låntager/en bestemt branche, mens det omvendt gør sig gældende for køber. Hvor låntageren er en stor virksomhed med en høj kreditværdighed, kan det sælgende pengeinstitut efter omstændighederne tilvejebringe en betydelig profit ved at afhænde andele i et allerede ydet lån til mindre pengeinstitutter, der ellers ville være afskåret fra at have lån af denne beskaffenhed på deres balance. Andre gange kan et efterfølgende salg af andele i et lån være en nødvendighed med henblik på at skaffe tilstrækkelig "plads" på balancen til nye udlån. Reglerne om kapitaldækning af de risikovægtede poster, jf. herved FIL § 124, bevirker således, at pengeinstitutterne stedse må overveje, om deres balance er hensigtsmæssigt sammensat, eller om denne skal trimmes via frasalg af eksempelvis låneengagementer. Hvor en lånesyndikering er mislykkedes, således at de oprindelige deltagere har været nødsaget til at tegne sig for en større andel af den samlede finansiering end først tiltænkt, vil et efterfølgende salg af andele i lånet ofte være en nødvendighed, såfremt eksponeringen overfor den relevante låntager skal nedbringes til acceptable størrelser.²⁶⁷

Uanset hvad der måtte være rationalet for en sådan afhændelse af låneengagementer, må man i juridisk henseende gøre sig klart, hvad der præcist afhændes. I visse tilfælde har det sælgende pengeinstitut allerede ydet lånet, således at det, der afhændes, er en fordring på lånesummen. Et sådant salg af en fordring har karakter af at være et kreditorskifte og kræver derfor ikke tilsagn fra låntageren. Hvor salget af fordringen imidlertid kan indebære en forøgelse af låntagerens forpligtelser, opstår der hyppigt problemer, jf. det nedenfor anførte om kreditorskifte under punkt 3.2.3.1.

Alternativt forekommer det, at et pengeinstitut afhænder selve forpligtelsen til at yde lån under den indgåede låneaftale til et andet pengeinstitut. I et sådant tilfælde foreligger der tillige et debtorskifte, idet forpligtelsen til at yde lånet overgår fra en realdebitor til en anden, hvilket naturligvis forudsætter låntagerens samtykke. På samme måde som det var tilfældet under punkt 3.1.3.1., kan et sådant samtykke enten være af konkret eller af generel beskaffenhed, eksempelvis

267. Noget tilsvarende gør sig gældende i de tilfælde, hvor det ikke er muligt at foretage en egentlig syndikering af lånet, eksempelvis fordi låneprovenuet skal anvendes til en fjendtlig virksomhedsovertagelse. Her kan det være nødvendigt, at et eller flere pengeinstitutter initialt tegner sig for hele lånet, hvorefter man efterfølgende "syndikerer" lånet på det sekundære marked via salg af andele i dette.

således at den oprindelige långiver altid kan overdrage låneforpligtelsen til andre finansielle institutioner uden låntagerens samtykke. En overdragelse af låneforpligtelsen har i den forbindelse ofte karakter af at være en novation, således at der stiftes et nyt skyldforhold mellem låntageren og det nye pengeinstitut, mens det oprindelige pengeinstitut samtidigt frigøres fra sine forpligtelser, jf. herved tillige det nedenstående punkt 3.2.3.2.

Endelig forekommer der situationer, hvor det oprindelige pengeinstitut for så vidt ønsker at reducere sin eksponering overfor låntageren samt opnå en kapitalafastning, uden at man dog er villig til at afbryde forretningsforbindelsen med låntageren via en regulær afhændelse af lånet.²⁶⁸

Løsningen vil her ofte være den, at långiveren på egen hånd indgår fundingaftaler med udenforstående pengeinstitutter, således at disse tilvejebringer den – til opfyldelsen af låneforpligtelsen – nødvendige likviditet. Sådanne fundingaftaler sker normalt på non-recourse vilkår, således at den tilvejebragte likviditet alene forrentes og afdrages i de tilfælde, hvor pengeinstituttet selv modtager sådanne renter og afdrag fra låntageren. Herved løber det udenforstående pengeinstitut en dobbelt kreditrisiko, idet dets fordring kun fyldestgøres i de tilfælde, hvor både låntageren og det långivende pengeinstitut er betalingsdygtige, jf. herved *Lloyds TSB Bank plc. v. Clarke and another* [2002] UKPC 27 om fortolkning af sådanne fundingaftaler. I modsætning til de foregående tilfælde er det karakteristisk, at der ved indgåelse af sådanne fundingaftaler ikke sker nogen forandringer af skyldforholdet mellem låntager og långiver. Långiveren vil således stadigvæk være den samme, idet fundingaftalen med et andet pengeinstitut eller en anden finansiell aktør alene har virkning i det inter partes forhold mellem det långiverende pengeinstitut og denne aktør. Følgelig vil forholdet ikke blive behandlet nærmere i denne kontekst, idet der i stedet henvises til speciallitteraturen herom.²⁶⁹

268. Eksempelvis fordi noget sådant vil føre til en reduktion af det øvrige forretningsomfang med låntageren. Ikke sjældent forekommer det således, at långiver som belønning eller kompensation for sin långivning tillige tildeles andre – ofte mere givtige – opgaver såsom varetagelsen af låntagerens valutastyring og lignende.

269. Jf. til eksempel *Cresswell m.fl.*: *Encyclopaedia of Banking Law*, F 1523 ff., *Graaf*: *Euromarket Finance – Issues of Euromarket securities and syndicated Eurocurrency loans* (1991) s. 379 ff samt *Wood*: *International Loans, Bonds and Securities Regulation* (1995) s. 110 ff. For en praktisk – bankfaglig – gennemgang af disse aftaletyper kan der navnlig henvises til *Rhodes* (red.): *Syndicated Lending – Practice and Documentation* (3.udg. 2000). s. 413 ff.

3.2.3.1. Kreditorskifte

Et kreditorskifte kræver som ovenfor anført intet samtykke fra debitor og kan derfor i forhold til denne ske ganske formløst. En del af de undersøgte låneaftaler – navnlig dem der alene dokumenteres via et gældsbrief og et sæt særlige forretningsbetingelser – indeholder i overensstemmelse hermed ingen særskilt regulering af forholdet. I disse låneaftaler baserer man sig således på det deklaratoriske udgangspunkt om fri overførlighed af (penge)fordringer. Den manglende regulering af situationen kan formentlig tilskrives det forhold, at de fordringer, der dokumenteres på denne måde, ikke tænkes afhændet efterfølgende – typisk fordi de hver især er af en forholdsvis begrænset størrelse.

Anderledes med de lån, der er dokumenteret via omfattende og til dels individuelt forhandlede låneaftaler. Disse indeholder som altovervejende hovedregel en omfattende regulering af de situationer, hvor der forekommer ændringer på långiversiden, herunder ikke mindst selve kreditorskiftet.

Hovedpunktet i denne regulering er långivers ret til uden samtykke at transportere sin fordring på låntageren til tredjemand, efter omstændighederne således at låntageren (og en evt. agentbank) dog særskilt skal orienteres om den forstående fordringstransport. En sådan regulering er – fra et juridisk synspunkt – uproblematisk, idet den alene gentager det, der allerede ville følge af baggrundsretten, nemlig at pengefordringer som udgangspunkt frit kan overdrages.²⁷⁰

At der rent juridisk ikke er anledning til betænkeligheder er dog ikke ensbetydende med, at der ikke i det praktiske kan opstå overraskelser, såfremt långiver gennemfører en sådan fordringstransport. Låntager bør således holde sig for øje, at der ved en fordringstransport sker en overdragelse af alle långiverens rettigheder i henhold til låneaftalen og ikke alene retten til lånesummen og en forrentning af denne. Navnlig skal det bemærkes, at långiverens rettigheder i henhold til de såkaldte *tax grossing up* og *increased cost* klausuler ligeledes vil blive overdraget. I henhold til disse klausuler vil en långiver af låntageren skulle kompenseres for evt. tab, denne har lidt, ved, at

270. Udgangspunktet om fri overførlighed af fordringer modificeres i visse tilfælde, enten af hensyn til fordringens kreditor, jf. eksempelvis reglen i RPL § 511, stk. 1, om begrænsning af udlæg i løn, eller af hensyn til debitor, hvorefter denne kan modsætte sig en overførsel af fordringen, såfremt denne er af en personlig karakter, eller såfremt en sådan overførsel vil udsætte debitor for væsentlig risiko eller ulempe, jf. herved RPL § 511, stk. 3.

låntagerens betalinger – typisk rentebetalinger – undervejs rammes af kildeskatter eller tab i form af forøgede omkostninger som følge af, at fundingen af lånet bliver forholdsvis dyrere.²⁷¹ Hvor erhververen af fordringen er hjemmehørende i samme jurisdiktion som det overdragende pengeinstitut, giver disse klausuler ikke anledning til praktiske problemer. Indføres der således i den relevante jurisdiktion ændrede regler om eksempelvis kapitaldækning, vil disse have den samme effekt på overdrageren som på erhververen, og betalingsforpligtelsen under de respektive klausuler vil blive udløst under de samme omstændigheder. I sådanne tilfælde er det derfor også underordnet, om erhververen af fordringen tillige kan gøre krav gældende under de respektive klausuler.

Anderledes er det, såfremt det erhvervende pengeinstitut er hjemmehørende i en anden jurisdiktion med en anden regulering, der kan udløse kravet om skadesløsholdelse efter de respektive klausuler. Her opstår spørgsmålet, om låntageren uden videre skal acceptere en sådan forøgelse af sine betalingspligter på grund af kreditorskiftet.

Spørgsmålet må – bedømt efter dansk ret – besvares bekræftende, om end man kan fristes til at tro, at dette ikke skulle være tilfældet. I forbindelse med transport af simple fordringer anføres det således under tiden, at en sådan transport ikke kan forøge debtors forpligtelser, hvorefter det synes nærliggende at konkludere, at erhververen ikke kan støtte ret på sådanne klausuler, qua det forhold at de aktuelt forøger låntagerens betalingspligter. Imidlertid må det holdes for øje, at bestemmelsen i GBL § 27 alene angiver, at erhververen af en simpel fordring ikke får bedre ret end overdrageren. Det centrale er således ikke, om overdragelsen i det konkrete tilfælde udløser en betalingspligt, men derimod om erhververen generelt vil kunne udøve yderligere rettigheder/opnå en bedre retsstilling overfor låntageren i forhold til det overdragende pengeinstitut. Dette er selvsagt ikke tilfældet, idet det overdragende pengeinstitut på samme måde som det erhvervende pengeinstitut har kunnet påberåbe sig de førnævnte klausuler. Den i det konkrete tilfælde forøgede betalingspligt er således ikke udtryk for, at erhververen har opnået en bedre retsstilling end overdrageren, men skyldes alene det forhold, at erhververen befinder sig i en situation, der kvalificerer denne til ekstra betalinger under de respektive klausuler.

I den forbindelse kan man i øvrigt ikke anlægge den synsvinkel,

271. Eksempelvis som en følge af ændrede kapitaldækningsregler.

at *tax grossing up* og *increased cost* klausulerne er udtryk for personlige rettigheder, der alene kan gøres gældende af den oprindelige långiver.

Tværtimod er der tale om nogle helt generelle kommercielle klausuler, der har til formål at beskytte långivernes margin i tilfælde af efterfølgende ændringer i omkostningsstrukturen. Intet tilsiger i den forbindelse, at denne beskyttelse alene skulle være tiltænkt de oprindelige långivere, særligt ikke i de tilfælde hvor man allerede initialt har taget højde for den situation, at der efterfølgende sker en fordringstransport. Sådanne efterfølgende transporthavere må naturligvis også kunne gøre brug af den beskyttelse, disse klausuler yder.

Det kan herefter overvejes, om låntageren evt. ud fra forudsætningssynspunkter kan undslå sig denne ekstra betalingspligt. Noget sådant kan som altovervejende hovedregel ikke antages. Påberåbelsen af forudsætningssynspunkter forudsætter normalt, at forudsætningen på tidspunktet for aftalens indgåelse har været *bestemmende, kendelig og relevant*. Dette kan næppe anses for at være opfyldt i det konkrete tilfælde, idet en låntager i sådanne låneforhold næppe med rette kan forvente, at fordringen på ham ikke overdrages. Det må således antages at være almindelig kendt, at erhvervslån i denne størrelse er genstand for en betydelig handel på det sekundære lånemarked, og at det derfor er en nærliggende mulighed, at hele eller dele af lånet afhændes til tredjemand. Såfremt låneaftalen tillige indeholder en regulering af dette forhold, synes det vanskeligt at finde plads til sådanne forudsætningssynspunkter. Dertil kommer det forhold, at i det omfang de skal kunne gøres gældende overfor tredjemand, forudsætter dette, at denne har været bekendt med disse forudsætninger, hvilke kun ganske sjældent vil være tilfældet.

Uagtet at der således ikke er tvivl om disse klausulers anvendelse i relation til senere erhververe eller det forhold, at en transport som udgangspunkt omfatter alle rettigheder i henhold til aftalen, præciseres det ofte udtrykkeligt i selve låneaftalen.²⁷²

272. Eksempelvis således at det i den relevante klausul anføres, at långiveren er berettiget til at transportere sin fordring i henhold til låneaftalen til tredjemand herunder de rettigheder der følger af *tax grossing up* og *increased cost* klausulerne. Efter engelsk ret synes en sådan stipulering at være en betingelse for, at en senere erhverver kan støtte ret på disse klausuler, jf. således *Tolhurst v Associated Portland Cement Manufacturers* [1903] AC 414 samt mere generelt om problemstillingen *Cresswell m.fl.*: *Encyclopaedia of Banking Law*, F 1262, *Graaf*: *Euromarket Finance – Issues of Euromarket securities and syndicated Eurocurrency loans* (1991) s. 373 ff.

I det omfang, at låntageren ikke ønsker at løbe risikoen for at en senere transport udløser sådanne betalingspligter, må denne enten indsætte et egentlig transportforbud i låneaftalen eller begrænse mulighederne for sådanne transporter. Alternativt må virkningen af de førnævnte klausuler indskrænkes i de situationer, hvor det er en efterfølgende erhverver, der udløser disse.

Egentlige transportforbud synes i den forbindelse ikke at forekomme i erhvervslåneforhold og må i det hele taget anses for at være usædvanlige i sådanne kontekster. Måtte låneaftalen imidlertid indeholde et sådant forbud, opstår problemerne med yderligere betalingspligter under de respektive klausuler imidlertid ikke. Er der således i strid med forbudet sket en fordringstransport, kan den senere erhverver naturligvis ikke støtte ret på aftalen, idet denne jf. princippet i GBL § 27 naturligvis ikke opnår bedre ret end overdrageren og følgelig må respektere transportforbudet. Derimod er indskrænkninger i mulighederne for at overdrage lånefordring hyppigere forekommende, eksempelvis således at kreditorskiftet kun er tilladt, såfremt erhververen er en del af långiverens koncern, dvs. typisk såfremt erhververen er et datterselskab til denne. Såfremt dette datterselskab er beliggende i samme jurisdiktion som moderselskabet opstår der ikke problemer med en asymmetrisk udløsning af de i klausulerne indeholdte betalingsforpligtelser.

Alternativt kan virkningen af klausulerne indskrænkes, således at en senere erhververs mulighed for at fremsætte betalingskrav under disse begrænses, eksempelvis således at disse kun udløses i det omfang, at den oprindelige långiver tillige havde været berettiget til kompensation under klausulerne. En sådan indskrænkning af låntagerens betalingsforpligtelser under de respektive klausuler er indsat som standard i *Loan Market Associations Primary Documents*.

Et andet aspekt ved kreditorskifte er en evt. begrænsning af, hvem långiveren kan overdrage fordringen til. I princippet kan låntageren naturligvis være indifferent overfor hvem, der er dennes kreditor, idet denne under alle omstændigheder skal indfri sin gæld under låneaftalen. Om denne betaling skal erlægges til den ene eller den anden kreditor, kan herefter synes at være underordnet. I overensstemmelse hermed indeholder en del låneaftaler ingen regulering af dette detailspørgsmål, dvs. fordringen er frit overførlig, mens andre låneaftaler eksplicit gentager udgangspunkt om fri adgang til kreditorskifte.

Imidlertid må man være opmærksom på, at i hvert fald de større låneaftaler ligeledes giver kreditor en betydelige indsigt i låntagerens interne forhold, idet de hyppigt indeholder klausuler om rapporteringspligt i relation til væsentlige ændringer i finansielle nøgletal, større sagsanlæg m.v. Erhververen af en sådan fordring er derfor andet og mere end blot en fordring på en bestemt sum penge. Dermed er det også klart, at de fleste låntagere vil modsætte sig, at der sker fordringsoverdragelser til dennes konkurrenter.

I overensstemmelse hermed indeholder andre af de undersøgte låneaftaler bestemmelser om, at der alene kan ske en transport af låntagerens rettigheder i henhold til låneaftalen til "*another bank or financial institution*".²⁷³ En sådan begrænsning i den fri overførlighed må selvsagt respekteres. Den tiltænkte begrænsning af overførligheden kan imidlertid give anledning til fortolkningsvanskeligheder, idet det ikke synes klart, hvad der ligger i begrebet "*financial institutions*". Antageligvis har begrebet traditionelt fungeret som en opsamlingsbestemmelse, hvorefter finansielle institutioner med bank lignende karakteristika tillige har kunnet kvalificere sig som erhververe af sådanne fordringer. I nyere tid har begrebet dog givet anledning til problemer, idet det navnlig har været uklart om, diverse investeringsselskaber, der har specialiseret sig i erhvervelse af fordringer – typisk i form af misligholdte lån – på det sekundære marked, er sådanne financial institutions, eller om disse må antages at falde uden for begrebet.

For låntageren vil forholdet ofte have den konsekvens, at såfremt sådanne investeringsselskaber falder ind under begrebet, må låntageren indstille sig på en anderledes kontant fremgangsmåde i forbindelse med en restrukturerings af lånet. Mens pengeinstitutter således ofte søger at omlægge det misligholdte lån eller alternativt søger at konvertere hele eller dele af dette til aktier i låntagerselskabet, skaber investeringsselskaberne typisk en profit ved at købe de misligholdte lån til en klar underkurs, for herefter at søge det fulde krav tvangsfuldbyrdet hos låntagerselskabet og dets aktiver.

Problemet er senest belyst i engelsk retspraksis i sagen *Argo Fund Ltd. v. Essar Steel Ltd.* [2005] EWHC 600 (Comm). Dommens præmisser må antages at kunne danne skole for hvad der skulle lægges vægt på ved en tilsvarende tvist efter dansk ret.

I den konkrete sag havde et sådant investeringsselskab på det sekundære marked erhvervet betydelige dele af et syndikeret lån ydet til låntagerselskabet. På tidspunktet for erhvervelsen af disse andele var lånet misligholdt, således at investeringsselskabet kunne erhverve fordringerne på låntageren til en betydelig underkurs. Selve erhvervelsen skete via en novation af de hidtidige långiveres rettigheder og forpligtelser, uagtet at de oprindelige långivere på overtagelsestidspunktet havde opfyldt alle deres forpligtelser, således at der alene skete en overførsel af rettigheder. Det springende punkt var herefter om investeringsselskabet kunne kvalificeres som værende en financial institution, idet det kun var "*banks and financial institutions*", der faldt ind under novationsklausulen.

273. Jf. herved eksempelvis *Loan Market Associations Primary Documents*.

Retten fandt i den forbindelse, at begrebet "financial institution" ikke kunne antages at skulle være sammenfaldende med begrebet "banks", om end låntagerselskabet fik medhold i sit argument om, at en financial institution i novationsklausulens forstand i hvert fald måtte dele en eller flere karakteristika med begrebet "banks". Det springende punkt var herefter dels hvilke karakteristika der skulle tillægges vægt, dels omfanget af de fælles karakteristika. Retten fandt i den forbindelse, at en financial institution i låneaftalens forstand måtte have følgende karakteristika:

"First, and obviously, they must be lenders of money. But institutions who buy debt in the secondary market thereby become lenders, by definition. They step into the shoes of the original lenders. Secondly, they should have a "Lending Office". Thirdly, they must maintain accounts which will be evidence of the money lent to the borrower, and the amounts due by way of interest and capital by the Borrower. But, again, the institution is free to maintain the account or accounts "in accordance with its usual practice". So the accounts do not have to be kept in the same way as those in a bank. Fourthly, because a transfer is permitted before drawdown, any entity that became a transferee must have the capabilities, financial, technical and legal, of lending money during the drawdown period, as "quasi – primary lenders", in accordance with the terms of the Agreement. Lastly, the transferee must be a "financial institution", which in my view means no more than having a legally recognised form or being, which carries on its business in accordance with the laws of its place of creation and business and whose business concerns commercial finance".

Da investeringsselskabet umiddelbart opfyldte disse karakteristika fandt retten, at selskabet var omfattet af novationsklausulen, og at der dermed var sket en gyldig overførsel af fordringerne på tilbagebetaling af låneprovenu. En stillingtagen til hvorvidt der i benægtende fald var sket en fordringstransport i stedet for en novation (hvilket i dette tilfælde kunne ske uden, at erhververen var en financial institution) var herefter ikke nødvendig.

På baggrund af ovenstående sag synes det således klart, at investeringsselskaber generelt kan falde ind under begrebet financial institutions, forudsat at de i petit afsnittet anførte karakteristika er til stede. I det omfang, at en låntager ønske at begrænse adgangen til kreditorskifte, herunder adgangen til hvem der kan erhverve sådanne rettigheder, må der indføres specifikke klausuler herom i selve låneaftalen. Alternativt må låntageren acceptere, at sådanne investeringsselskaber kan figurere blandt dens kreditorer med deraf følgende konsekvenser.

I henhold til et af advokatfirmaet Clifford Chance udarbejdet notat (Syndicated Loan Documentation, March 2005 – www.cliffordchance.com) udviser den nyeste kontraktspraksis eksempler på, at der tillige kan ske en fordringstransport til "trusts, funds and other entities engaged in purchasing or investing in loans or securities". Konkret betyder dette, at der tillige kan ske en overdragelse til en række "investeringsselskaber", der ikke nødvendigvis kan kvalificeres som værende financial institutions. Eksempler på sådanne er CLO selskaber, dvs. formålsbe-

stemte selskaber der erhverver typisk erhvervslån med henblik på at securitisere disse. Om securitisation af erhvervslån og andre aktiver, se *Krag & Tamasauskas: Securitisation i Danmark*, trykt i *Lyne Andersen* (red.): *Erhvervskreditretlige emner* (2004), s. 72 ff.

3.2.3.2. Novation – stiftelse af et nyt skyldforhold

Et pengeinstitut kan under tiden have et ønske om ikke alene at overdrage sine rettigheder i henhold til en låneaftale, men tillige dets forpligtelser i låneforholdet, således at man overdrager forpligtelsen til at stille låneprovenuet til disposition for låntageren til et andet pengeinstitut. Rationalerne for en sådan overdragelse kan være mange, men hyppigt vil det være ønsket om at opnå kapitalaflastning eller at diversificere en eksisterende låneportefølje.

En overdragelse af långiverens forpligtelser indebærer i sagens natur et debitorskifte og forudsætter derfor, at låntageren har godkendt et sådant, enten via et generelt forhåndssamtykke i låneaftalen eller konkret i det relevante tilfælde. Da der efterhånden findes et ganske aktivt sekundært marked for handel med andel i lån, er det almindeligt forekommende, at de større erhvervslån, dvs. dem der typisk er dokumenteret via en større til dels individuelt forhandlet aftale, indeholder klausuler om låntagerens – betingede – forhåndssamtykke til sådanne overdragelser.²⁷⁴ Indholdet af sådanne klausuler varierer naturligvis fra tilfælde til tilfælde, men hovedpunkterne synes at være, at a) långiveren alene kan overdrage sine forpligtelser til et andet pengeinstitut eller en anden financial institution, jf. om dette begreb ovenfor under punkt 3.2.3.1., b) låntageren konkret skal indvillige i overdragelsen, dog således at denne ikke på et urimeligt grundlag (unreasonable) kan tilbageholde sin accept samt c) låntagerens tavshed i alle tilfælde betragtes som en accept, idet en sådan anses for givet, såfremt låntageren ikke udtrykkeligt gør indsigelser mod overdragelsen et antal dage efter, at anmodning herom er fremsat.

Klausuler af den ovenstående beskaffenhed binder som udgangspunkt låntageren i overensstemmelse med deres indhold, herunder vilkåret om at passivitet i et vist – i forvejen specificeret tidsrum

274. Derimod er det ikke almindeligt, at de mindre erhvervslån, dvs. dem der typisk dokumenteres via et gældsbrief og et sæt almindelige forretningsbetingelser indeholder bestemmelser, der regulerer forholdet. Dette hænger formentlig sammen med, at de lån, der dokumenteres på denne måde, ikke efterfølgende tænkes overdraget til tredjemand. Måtte långiveren alligevel ønske at overdrage sine forpligtelser i henhold til sådanne låneaftaler, må der altså indhentes et konkret samtykke fra låntageren.

– forpligter låntageren, forudsat naturligtvis, at långiveren kan dokumentere, at låntageren rent faktisk har modtaget den konkrete anmodning om et debitorskifte. Låntagerens interesser værnes i den forbindelse af dennes vetoret, forudsat at denne vetoret ikke udnyttes på en usaglig måde.

Det springende punkt er herefter, hvornår en sådan manglende accept kan karakteriseres som værende usaglig. Der synes ikke at foreligge retspraksis, der nærmere belyser spørgsmålet, men det må under alle omstændigheder være klart, at det skal foretages en individuel vurdering i det konkrete tilfælde. Det er derfor også tilsvarende svært at opstille generelle retningslinier for, hvornår låntagerens udnyttelse af sin vetoret er saglig respektive usaglig.

Ikke desto mindre må det dog generelt antages, at der kun kan nedlægges veto i tilfælde, hvor overdragelsen af låneforpligtelsen vil medføre en konkret, væsentlig og upåregnelig ulempe for låntageren eller hvor en sådan ulempe må antages at indtræde med en stor sandsynlighed.

Ved afvejningen mellem på den ene side låntagerens interesse i at kende og bibeholde de oprindelige långivere, og på den anden side disse långiveres interesse i at kunne afhænde hele eller dele af deres låneforpligtelser bør sidstnævnte hensyn normalt veje tungest, således at kun en væsentlig ulempe kan føre til nedlæggelsen af veto. Dette gælder ikke mindst i de tilfælde, hvor låneaftalen netop indeholder en nærmere regulering af, hvorledes en sådan overdragelse kan finde sted. Har låntageren således først indvilliget i, at der kan ske en overdragelse af låneforpligtelsen, kan denne ikke efterfølgende gøre adgangen til dette illusorisk ved vilkårligt at nægte sit samtykke hertil. At en saglig afvisning af en overdragelse af låneforpligtelsen skal kunne begrundes med konkrete og ellers upåregnelige omstændigheder bevirker, at en afvisning, der alene begrundes med risikoen for øgede omkostninger, eksempelvis som følge af aktiveringen af tax grossing up eller increased cost klausuler, næppe er saglig. Det må således stå klart for låntageren, at en overdragelse af låneforpligtelsen til et andet pengeinstitut kan udløse øgede betalingsforpligtelser for denne. I det omfang at noget sådant er uacceptabelt, må der enten indsættes et transportforbud i låneaftalen eller alternativt – hvad der ofte er tilfældet – så må det erhvervende pengeinstituts mulighed for at aktivere disse klausuler begrænses.

Se til eksempel *Loan Market Associations Primary Documents*, hvor det erhvervende pengeinstitut alene kan kræve betaling under sådanne klausuler i det omfang, at den oprindelige långiver ville kunne have krævet det. En forøgelse af omkostningerne, der alene skyldes overdragelsen af låneforpligtelsen, kan således ikke aktivere de ovennævnte klausuler.

Derimod kan en afvisning af en påtænkt overdragelse være saglig, hvor der er væsentlig tvivl om, hvorvidt det erhvervende pengeinstitut er i stand til at honorere låneforpligtelsen, når denne aktualiseres, eksempelvis fordi det er tvivlsomt, om pengeinstituttet har de fornødne midler hertil. Tilsvarende må låntageren kunne modsætte sig en overdragelse til et pengeinstitut, der er beliggende i en jurisdiktion, der kan vanskeliggøre udbetaling af lånet. I relation til kravet om saglighed er det afgørende således, om overdragelse vil være til væsentlig ulempe for låntageren og om denne ulempe tillige må anses for at have været upåregnelig i forhold til de komplikationer, der normalt måtte opstå ved en sådan overdragelse, og som låntageren *ex.ante* må antages at have taget højde for.

Selve overdragelsen af långiverens forpligtelser har ofte karakter af at være en novation, således at det eksisterende skyldforhold mellem långiver og låntager erstattes af et nyt mellem den oprindelige låntager og den nye långiver. I det praktiske sker dette ved, at den eksisterende og nye långiver når til enighed om prisen og de øvrige vilkår for overdragelsen, hvorefter der typisk udfærdiges et standardiseret *transfer certificate*, der dokumenterer selve overdragelsen. Herved frigøres den oprindelige långiver fra sine rettigheder og pligter overfor låntageren og evt. andre långivere (i tilfælde af, at der foreligger et syndikeret lån). Tilsvarende forpligtes og berettiges den nye långiver overfor låntageren og evt. andre långivere.

4. Formålsangivelser

Som indledningsvis anført under afsnit 1, indeholder alle låneaftaler en eller flere styrings-instrumenter, hvormed låntagerens adfærd/kreditrisikoen i engagementet kan kontrolleres. Hvor lånet er ydet uden nogen form for traditionel sikkerhed i form af pant eller kaution, indtager disse styringsinstrumenter en central rolle.

Det første i rækken af disse styringsinstrumenter er anvendelsen af formålsangivelser i selve låneaftalen. Sådanne formålsangivelser kan antage forskellige former og har delvis forskellige funktioner. En type

formålsangivelser er helt generelle og placeres normalt indledningsvis i selve låneaftalen, evt. endda før denne i form af en præambel. Sådanne formålsangivelser har normalt til formål at støtte en senere fortolkning af aftalen, idet de kort beskriver parternes forventninger til og forudsætninger for selve aftaleindgåelsen. Hvor aftalen er indgået mellem parter, der er hjemmehørende i et common law land, eller hvor aftalen i øvrigt måtte være underlagt loven i et common law inspireret retssystem, har sådanne formålsangivelser tillige det formål at afklare spørgsmålet om *consideration*, idet præambelen i givet fald præciserer hvilken modydelse løftegiveren har modtaget som kompensation for det forhold, at denne har afgivet et løfte. Ydelsen af en sådan consideration er som bekendt en betingelse for, at der er indgået en bindende aftale. Den ovenstående type formålsangivelser er ikke forbeholdt låneaftaler, men forekommer i alle (større) aftaler nu til dags, ikke mindst som følge af den påvirkning fra udlandet som dansk kontraktspraksis igennem de senere år er blevet udsat for.

Præambelen og andre helt generelle formålsangivelser har dog ikke som sådan karakter af at være styringsinstrumenter. Naturligvis er det ikke helt uinteressant i forbindelse med en senere tvist, at man i en præambel har præciseret det, der var baggrunden for ydelsen af lånet, hvilke overvejelser parterne havde gjort sig i den forbindelse etc., men som basis for en aktiv løbende kontrol med låntageren er de ikke meget bevendte.

Det er derimod den anden type formålsangivelser, der primært findes i låneaftaler. Disse formålsangivelser er karakteriseret ved, at de er forholdsvis præcise, og at de relaterer til et og kun et tema, nemlig til hvilke formål låneprovenuet kan anvendes. Det siger i den forbindelse sig selv, at det første trin i enhver engagementsstyring må være at sikre sig, at det udbetalte lån rent faktisk anvendes til det relevante formål, dvs. til de investeringer, der gerne efterfølgende skulle generere det fornødne cash flow til at forrente og afdrage lånet.

Sådanne klausuler om låneprovenuets anvendelse varierer i form og indhold. Visse låneaftaler – navnlig dem der alene dokumenteres via et gældsbrief eller en kortfattet låneaftale samt et sæt særlige forretningsbetingelser – beskriver kun ganske generelt låneformålet, idet det eksempelvis anføres, at lånet skal anvendes som led i låntagerens løbende driftsfinansiering. Evt. fremgår låneformålet endda kun implicit via en benævnelse af låneaftalen som et driftslån, en driftskredit eller lignende. Sådanne formålsangivelser har kun et ganske beskedent kontrolelement indbygget, idet den eneste umiddelbare

formålsstridige anvendelse af lånet synes at være det tilfælde, hvor lånet anvendes til finansiering af anlægsaktiver, og selv her kan den nærmere afgrænsning være vanskelig.

Andre gange – navnlig i de store erhvervslån – kan formålsangivelsen være mere udførlig, som når det eksempelvis anføres, at låneprovenuet skal anvendes til erhvervelse af et givet anlægsaktiv, en virksomhed eller en kontrollerende aktiepost i et andet selskab.

Her er der forholdsvis snævre rammer for, til hvilke formål låneprovenuet kan anvendes, og kontrolelementet er således betydeligt.

Et yderligere kontrolelement kan indlægges, såfremt långiveren i tilknytning til selve låneformålet anfører, at dette kun kan udbetales mod præsentation af en regning eller anden dokumentation for, at den relevante udgift er afholdt, eller således at låneprovenuet direkte udbetales til tredjemand, eksempelvis til sælgeren af den kontrollerende aktiepost. Denne fremgangsmåde – der i øvrigt hyppigt anvendes i relation til byggelån – giver en maksimal kontrol med låneprovenuet og dets anvendelse.

En generel svaghed ved anvendelse af formålsangivelser som styringsinstrument er naturligvis, at penge er fungible. En bestemmelse om, at et lån alene kan anvendes til finansiering af bestemte investeringer, hindrer naturligvis ikke låntageren i indirekte at anvende lånet til andre investeringer, såfremt lånet frigør ellers bunden likviditet.²⁷⁵ Sådanne problemer må imidlertid håndteres via andre af de styringsmekanismer som långiveren har til sin disposition, eksempelvis via indsættelse af passende covenants.

Det forhold, at formålsangivelserne kan være mere eller mindre præcise, er imidlertid ikke altafgørende for, hvor stor en kontrol de forlener långiveren. Der må tillige tages stilling til, hvorledes de rent juridisk skal rubriceres og i tilknytning hertil hvilke retsvirkninger, der er knyttet til tilsidesættelsen af sådanne formålsangivelser. I den forbindelse defineres begreberne oplysning, hensigtserklæring og løfte i afsnit 4.1., mens afsnit 4.2. søger at foretage en retlig kvalifikation af formålsangivelserne og klarlægge retsvirkningerne af en sådan kvalifikation.

275. Jf. tillige *Cresswell m.fl.*: *Encyclopaedia of Banking Law*, F 1121.

4.1. Løfter, oplysninger og hensigtserklæringer

Efter traditionel opfattelse²⁷⁶ kan et *løfte* defineres som det forhold, at en person (løftegiveren) overfor en anden person (løftemodtageren) tilkendegiver, at førstnævnte påtager sig en forpligtelse eller en byrde af en given karakter. Supplerende kræves det, at denne tilkendegivelse er udtryk for en beslutning om at forpligte sig i overensstemmelse med løftets indhold. Udsagn, der alene vedrører overvejelser om evt. i fremtiden at forpligte sig, har således ikke løftevirkning, ligesom mere generelle udsagn om en stillingtagen til visse punkter i en større forhandlingskontekst normalt ikke har løftevirkning, såfremt der ikke efterfølgende opnås enighed om de udestående punkter, jf. *Ussing: Aftaler* (3.udg.1950) s. 34.²⁷⁷ Tilsvarende er det ikke enhver tilkendegivelse, der har løftevirkning, idet det navnlig må kræves, at udsagnet er tilstrækkelig bestemt med hensyn til den byrde, som løftegiveren påtager sig. Forpligtelsens indhold må således kunne fastslås med en vis sikkerhed, ligesom det må kunne konstateres, under hvilke omstændigheder forpligtelsen skal opfyldes. En sådan fiksering behøver dog ikke nødvendigvis at følge af løftet selv, før det kan have løftevirkning.

Der er således intet til hinder for at tillægge udsagnet løftevirkning, selvom det er modtageren eller evt. en tredjemand, der skal fastsætte løftets nærmere indhold.²⁷⁸ Endelig anføres det i den traditionelle lære, at tilkendegivelsen skal have et sådant indhold, at der er grund til at lade den få retsvirkning som et løfte.²⁷⁹ Heri ligger, at udsagnet nødvendigvis må have retshandelsegenskaber,²⁸⁰ således at det går ud på at stifte, ophæve eller forandre en ret.²⁸¹

Til forskel fra ovenstående er en *oplysning* kendetegnet ved ikke at have sådanne retshandelsegenskaber. En oplysning tilsigter således

276. Jf. *Ussing: Aftaler* (3.udg. 1950) s. 32 ff.

277. Der er alene tale om et udgangspunkt, jf. U 1977.927 H om en entreprisekontrakt, der blev forhandlet i flere omgange.

278. Jf. *Ussing: Aftaler* (3.udg. 1950) s. 34. Mere betænkelig må man være overfor de situationer, hvor det er løftegiveren selv, der fastlægger løftets nærmere indhold. Her taler visse forhold for ikke at tilkende sådanne udsagn løftevirkning, med mindre løftegiverens fastlæggelse skal ske inden for visse bestemte – og forholdsvis snævre – rammer.

279. Jf. *Ussing: Aftaler* (3.udg. 1950) s. 37.

280. Se *Iversen: Støtteerklæringer* (1994) s. 62 for dette udtryk.

281. Et udsagn om at fejre Nytårsaften sammen med sin udkårne er derfor ikke et løfte, uanset at det er udtryk for en forpligtelse og er tilstrækkeligt bestemt til at kunne håndhæves. Uanset at det således ikke er retligt bindende, kan konsekvenserne af en tilsidesættelse af et sådant udsagn i det praktiske være ganske betydelige.

ikke at stifte, ophæve eller forandre en given ret, men indeholder alene en konstaterende erklæring om et givet forhold. Da udsagnet således ikke indeholder en forpligtelse for afgiveren, er det selvsagt udelukket at sanktionere en tilsidesættelse af dette via krav om naturalopfyldelse eller erstatning for den positive opfyldelsesinteresse. Derimod kan afgiveren af oplysningen efter omstændighederne blive erstatningsansvarlig efter de almindelige regler, såfremt det efterfølgende viser sig at oplysningen er forkert.

Endelig kan en *hensigtserklæring* defineres som en oplysning om afgiverens hensigter. Ret beset synes der derfor ikke at være nogen grund til at skelne mellem oplysninger og hensigtserklæringer, idet sidstnævnte blot er oplysninger om et særligt tema. Når der alligevel bør skelnes mellem oplysninger og hensigtserklæringer, skyldes dette dels at det er langt vanskeligere at konstatere – selv efterfølgende – om en hensigtserklæring har været urigtig, dels at modtageren af en oplysning som udgangspunkt må kunne stole ubetinget på denne, mens forholdet er mere uklart i relation til en hensigtserklæring.²⁸² Her ligger der allerede initialt et usikkerhedselement, idet afgiveren alene tilkendegiver det, der pt. er dennes hensigter. Det ligger således i sagens natur, at disse efterfølgende kan ændre sig.

4.2. Retlig kvalifikation og retsvirkninger

En kvalifikation af formålsangivelsens retlige status må tage udgangspunkt i det forhold, at det er låntageren, der står som afgiveren af løftet/oplysningen eller hensigtserklæringen. En i formålsklausulen indeholdt passus om, at låneprovenuet tænkes anvendt til opkøb af aktier i selskab xx, må således anskues som værende udtryk for en af låntageren afgivet hensigtserklæring.

Med dette in mente er det klart, at hovedsondringen må gå på, om formålsangivelsen er udtryk for et løfte eller en oplysning/hensigtserklæring, idet retsvirkningerne af den første kategori er langt mere omfattende end dem efter den anden kategori.

Selve kvalifikationen af formålsangivelsen må i vidt omfang foretages på baggrund af klausulens ordlyd, idet afgiverens forudsætninger ved erklæringens afgivelse eller modtagerens forventninger kun bør spille en subsidiær rolle i en kommerciel kontekst af denne karakter.

282. Jf. således *Iversen: Støtteerklæringer* (1994) s. 83 om denne distinktion mellem oplysninger og hensigtserklæringer.

Herefter er det afgørende, i hvilket omfang klausulen indskrænker låntagerens dispositionsret over låneprovenuet ved afgørelse af om formålsangivelsen er udtryk for et løfte eller blot en oplysning. Klare eksempler på formålsangivelser, der er løfter, er de tilfælde, hvor det fremgår, at "*Lånet er bevilliget til finansiering af projekt xx*" eller "*Låneprovenuet skal anvendes til køb af aktier i selskab xx*". Fra retspraksis kan nævnes U 2005.941 H om en banks erstatningsansvar i forbindelse med en tvangsrealisation af værdipapirer. I den konkrete sag havde et pengeinstitut bevilliget en investeringskredit beregnet til erhvervelse af værdipapirer. Af låneaftalen fremgik følgende formålsangivelse:

1. Formål

Træk på kreditten kan alene anvendes til investering som nævnt. Træk på kreditten kan alene anvendes til investeringsforeningsbeviser. Der skal som min. til enhver tid være investeret i 5 forskellige foreninger, og maksimalt 25 % af det samlede engagement i en enkelt forening.

Ovenstående formålsangivelse må selvsagt rubriceres som værende udtryk for et løfte, idet låntageren ved accept af låneaftalen indskrænker sin dispositionsret ganske betydeligt. Det er således utvivlsomt, at låntageren herved har påtaget sig en entydig og bestemt forpligtelse, der må tillægges sædvanlig løftevirkning.

Anvendes lånet til et formålsstridigt formål, opstår spørgsmålet om, hvilke beføjelser långiveren da kan udøve. Udgangspunktet må her være det, at långiveren uden videre kan suspendere udbetalingen af lånet, såfremt det dokumenteres, at allerede udbetalte midler anvendes til et formålsstridigt formål. Låntageren er således bundet af den indskrænkning af sin dispositionsret, som denne har accepteret i kraft af formålsbestemmelsen, medmindre långiveren konkret indvilliger i at slække på denne. Adgangen til at suspendere lånudbetalingen må i øvrigt også antages at bestå i de tilfælde, hvor kravet om en formålskonform anvendelse af låneprovenuet ikke specifikt fremgår af lånets udbetalingsforudsætninger (*conditions precedents to draw down*), jf. om disse i nedenstående afsnit 5. Måtte hele lånet allerede være udbetalt, opstår spørgsmålet, om långiveren i et sådant tilfælde kan ophæve låneaftalen og forlange, at der sker en øjeblikkelig indfrielse af lånet. Dette må antages at være tilfældet, idet en tilsidesættelse af en klar formålsangivelse i en låneaftale næppe kan anses for at være andet end en væsentlig misligholdelse af låntagerens forpligtelser. Følgelig må långiveren være berettiget til at ophæve låneaftalen også selvom

en formålsstridig anvendelse af låneprovenuet ikke specifikt er nævnt som forfaldsgrund i en evt. forfaldsklausul. Det skal således bemærkes, at det forhold, at man i låneaftalen har specificeret de begivenheder, der skal være udtryk for væsentlig misligholdelse, ikke i sig selv udelukker, at en långiver i en konkret kontekst kan gøre gældende, at også andre forhold kan være udtryk for væsentlig misligholdelse med deraf følgende sanktioner.

En sådan argumentation kan naturligvis forekomme noget anstrengt, såfremt låneaftalen indeholder en detaljeret forfaldsklausul, der opremser et stort antal forfaldsgrunde. Uanset at denne udtrykkeligt måtte angive ikke at være udtømmende, synes der at være en vis formodning for, at denne dog alligevel i vidt omfang gør op med spørgsmålet om (væsentlig) misligholdelse, og at rummet for yderligere anbringender om misligholdelse derfor er tilsvarende snævert. Ikke desto mindre må det i det konkrete tilfælde antages, at der med rette kan argumenteres for, at en formålsstridig anvendelse berettiger långiveren til at ophæve aftalen. Et vilkår om, at låneprovenuet skal anvendes til et bestemt formål, er således helt fundamentalt for låneaftalen og bør derfor tilsvarende give långiveren den mest omfattende sanktion.

Andre formålsangivelser synes at være af mere uforpligtende karakter, idet de enten er ganske kortfattede, således at der eksempelvis blot under formålsrubrikken står anført *"driftsfinansiering"*, eller således at formålsangivelsen holdes i neutrale vendinger a la *"Lånet anvendes til driftsfinansiering"*. Den nærmere rubricering af sådanne udsagn kan under tiden være vanskelig. Udgangspunktet må – i hvert fald i relation til det første eksempel – være, at der alene foreligger en oplysning, idet udsagnet er så kortfattet og generelt, at der ikke heri ligger en forpligtelse. Mere vanskeligt forholder det sig med det andet eksempel, idet dette både kan anskues som værende udtryk for en oplysning om låneprovenuets anvendelse og som en forpligtelse til (alene) at anvende provenuet til dette formål. Vurderingen kompliceres i den forbindelse af det forhold, at långiveren potentielt kan være interesseret i begge dele, idet det under tiden forekommer, at långivere af markedsmæssige/tilsynsmæssige grunde ønsker oplysninger om, til hvilke formål låntageren optager lån, uden at man omvendt direkte ønsker at indskrænke dennes dispositionsret.

Antageligvis er en formålsangivelse af den anførte beskaffenhed alene en oplysning, idet det synes betænkeligt at tillægge erklæringen en videregående betydning end der med sikkerhed er holdepunkter

for at antage.²⁸³ Dertil kommer så det forhold, at långiveren – som koncipist – normalt vil have det i sin magt at præcisere sådanne forhold, hvorfor det må komme denne til skade, såfremt noget sådan ikke er sket.²⁸⁴ Dette gælder ikke mindst i kommercielle forhold og særligt i forhold, hvor transaktionen i forvejen er dokumenteret via en meget omfattende og detaljeret aftale. Her vil parterne have en klar og berettiget forventning om, at alle relevante forhold er beskrevet og dokumenteret i selve aftalen, og at muligheden for ad fortolkningsvejen at ”udvide” parternes forpligtelser er tilsvarende begrænsede.

En oplysning om låneprovenuets anvendelse kan på samme måde som alle andre oplysninger være urigtig, enten således at den er objektiv forkert, eller således at den er ufuldstændig og dermed formidler et forkert indtryk. I sådanne tilfælde er det muligt, at modtageren af oplysningen kan rette et erstatningskrav mod afgiveren, såfremt denne har disponeret i tillid til oplysningen og herved lidt et tab, forudsat at de almindelige erstatningsbetingelser i øvrigt er opfyldt.

Har låntageren således angivet forkerte oplysninger med hensyn til formålet med lånoptagelsen og disponerer långiveren i tillid hertil, er det muligt, at låntageren efterfølgende kan blive erstatningsansvarlig for et herved lidt tab.

Det kan dog være forbundet med betydelige vanskeligheder at gøre et sådant erstatningskrav gældende. Særligt kan det være vanskeligt at afgøre, hvilket tab långiveren har lidt ved at disponere i tillid til oplysningen. Långiveren står således overfor den forholdsvis vanskelige opgave at dokumentere hvilket tab – om noget – man ville have lidt, såfremt lånet blev anvendt til det angivne formål og det tab man aktuelt har lidt i en situation, hvor låntageren har anvendt låneprovenuet til et andet formål end oplyst. Spørgsmål om kausalitet, adækvans og evt. egen skyld trænger sig ligeledes på. Er lånet således anvendt til et andet formål end tiltænkt, og er penge først tabt, kan det være vanskeligt for långiveren at genoprette skaden.

Anderledes såfremt lånet endnu ikke er udbetalt på det tidspunkt, hvor det står klart, at oplysningen om låneprovenuets anvendelse er forkert. Her kan långiveren antageligvis ud fra forudsætnings-

283. En sådan fortolkning synes da også i overensstemmelse med den såkaldte minimumsregel, hvorefter man i tvivlstilfælde fortolker løfter på den for løftegiveren mindst byrdefulde måde, jf. til eksempel *Lynge Andersen & Bo Madsen: Aftaler og mellemmænd* (4.udg. 2001) s. 383 ff.

284. En sådan fortolkning er i øvrigt i overensstemmelse med den såkaldte uklarhedsregel eller reglen om *in dupio contra stipulatorem*.

punkter suspendere trækningsretten og kræve allerede udbetalte beløb retur. Påberåbelsen af sådanne forudsætningssynspunkter forudsætter, at forudsætningen har været *bestemmende, kendelig* og *relevant*. Om det har været en *bestemmende* forudsætning for långiveren, at lånet rent faktisk bliver anvendt til det stipulerede formål må i sagens natur afgøres konkret, men det har i de fleste tilfælde formodningen for sig. Med hensyn til kravet om at forudsætningen skal være *kendelig* for medkontrahenten, må man antageligvis lægge til grund, at der i dette tilfælde er tale om en typeforudsætning, og at medkontrahentens konkrete kendskab til forudsætningen således ikke skal påvises. At et låneprovenu skal anvendes i overensstemmelse med en evt. formålsklausul i låneaftalen synes således at høre til låneaftalens *naturalia negotii*. Endelig må det lægges til grund, at det ligeledes er *relevant* at lægge risikoen for den svigtende forudsætning på låntageren, der jo er den, der anvender låneprovenuet anderledes end forudsat i formålsklausulen.

På baggrund af ovenstående synes det i den forbindelse i øvrigt rigtig at gå skridtet videre og lægge til grund, at en oplysning om låneprovenuets anvendelse ikke alene vil være en afgørende forudsætning for långiveren, men ofte tillige vil være en *betingelse* for selve lånudbetalingen, om end formålsangivelsen ikke i dette tilfælde har en dispositiv karakter. Forholdet er nemlig ofte det – navnlig ved de større erhvervslån, der forhandles individuelt – at låneprovenuets anvendelse normalt har været drøftet indgående forud for låneaftalens indgåelse, således at spørgsmålet så at sige har været ”oppe på forhandlingsbordet”.²⁸⁵ Dermed vil en oplysning om låneprovenuets anvendelse i den endelige låneaftale ofte have en mere forpligtende karakter end selve ordlyden af formålsangivelsen nødvendigvis tilsiger. I sådanne tilfælde forekommer det således, at det, der reelt kun er en oplysning, får en egentlig løftvirkning med de ovenfor nævnte retsvirkninger.

Endelig findes der formålsangivelser, der tilsyneladende har karakter af at være hensigtserklæringer, om end dette ofte er utilsigtet. En formålsangivelse, hvorefter låneprovenuet *påregnes* anvendt til et givet formål eller udbetales *med henblik på* investering i projekt x, synes alene at være udtryk for en oplysning om låntagerens hensigter og dermed som udgangspunkt retligt uforpligtende for afgiveren. En

285. Om forskellen mellem forudsætninger og betingelser, se *Lynge Andersen & Bo Madsen: Aftaler og mellemmænd* (4.udg. 2001) s. 188.

nærmere analyse af aftalesituationen viser dog ofte, at noget sådant ikke er tilsigtet. Som oftest vil den noget vage formulering skyldes, at visse andre – eksterne faktorer – skal afklares inden den konkrete investering skal foretages.

Formålsangivelser af den nævnte beskaffenhed tager derfor sjældent sigte på at beskrive låntagerens konkrete hensigter på et givet tidspunkt, men skal i højere grad læses som en forpligtelse til at anvende låneprovenuet til det angivne formål, forudsat at de øvrige forhold falder på plads.

I hvilket omfang man kan inddrage sådanne andre elementer i fortolkningen af klausulen, er et tvivlsomt spørgsmål. På den ene side er der i Danmark og de andre skandinaviske lande en lang pragmatisk tradition for at inddrage en flæthed af momenter i aftalefortolkningen, herunder de synspunkter parterne har tilkendegivet under selve aftaleforhandlingen, uanset at de ikke måtte være gentaget i selve aftalen. Dette taler for at inddrage evt. forbehold og forudsætninger fremført under aftaleforhandlingen i forbindelse med fortolkningen og udfyldningen af en formålsangivelse af ovennævnte beskaffenhed. Herefter vil det ikke stå låntageren frit for efterfølgende at anvende låneprovenuet til et andet formål end oprindeligt stipuleret, uanset den noget vage formulering af klausulen. På den anden side kan man indtage det standpunkt – og dette har primært tyngde ved de omfattende låneaftaler, der dokumenterer de større erhvervslån – at når parterne nu en gang har indgået en omfattende og detaljeret aftale, der skal regulere hele transaktionsforløbet, må rummet for inddragelsen af andre fortolkningsmomenter være tilsvarende begrænset. Denne løsning, der lægger sig op af common law fortolkningsstilen, dvs. en mere objektiv ordlydsfortolkning – bygger på det synspunkt, at aftalen i vidt omfang antages udtømmende at regulere det, der skal gælde parterne imellem, og at andre momenter derfor må tillægges en væsentlig mindre betydning.

Når der alligevel argumenteres for, at formålsklausuler af den art ikke udelukkende kan fortolkes på baggrund af deres ordlyd, skyldes dette, at låneformålet indtager en helt central placering i långivers bevilling af lånet. Bevilliges et lån således til finansiering af projekt x, har långiveren normalt en klar og berettiget forventning om, at lånet nu også anvendes til dette formål. Lån er således i højere grad end eksempelvis kassekreditter formålsbestemte, og man kan derfor ikke forestille sig, at långiveren har givet låntageren carte blanche med hensyn til låneprovenuets anvendelse. En tilsyneladende fri adgang til

at disponere over låneprovenuet må således fortolkes i overensstemmelse med de forventninger parterne har haft i relation til låneprovenuets anvendelse ved aftalens indgåelse. Dermed er det også klart, at en klausul, hvorefter lånet udbetales med henblik på investering i projekt x, ikke hjemler en ret til, at låntageren efterfølgende frit kan anvende provenuet til investering i projekt y, såfremt noget sådant ikke har været drøftet mellem parterne forinden.

Forekommer noget sådant alligevel, må det antages, at långiveren kan suspendere udbetalingen af yderligere lån – i hvert fald såfremt det nye låneformål afviger radikalt fra det, parterne har forudsat ved aftalens indgåelse, og såfremt det nye låneformål ej heller kan siges at træde i stedet for det oprindelige formål.

Bevilliges et lån til et bestemt formål, og kan dette formål ved udbetalingen af lånet ikke længere realiseres, eksempelvis fordi en kontrollerende aktiepost er solgt til anden side, må det altovervejende udgangspunkt være, at låneretten suspenderes og sluttelig helt ophører. Dette må gælde som et absolut udgangspunkt i de tilfælde, hvor formålsangivelsen har egentlig løftevirkning. Er der derimod tale om en mere blød formålsangivelse, hvorefter låntageren alene har til hensigt at anvende provenuet til finansiering af et givet projekt, er der muligvis et større råderum for alternativ anvendelse af midlerne, såfremt det oprindelige formål ikke kan realiseres. Dog må det være et krav, at den alternative anvendelse ligger ganske tæt op ad det oprindelige formål.

På baggrund af ovenstående kan det sammenfattende konkluderes, at anvendelsen af præcise formålsangivelser giver långiveren en betydelig kontrol med anvendelsen af låneprovenuet og dermed indirekte tillige forlener denne med et velegnet instrument til den konkrete engagementsstyring. Om formålsangivelsen har karakter af at være et løfte, en oplysning eller blot en hensigtserklæring, har en vis betydning, idet det selvsagt kun er løfter, der umiddelbart medfører en retlig forpligtelse for låntageren til at anvende låneprovenuet til det stipulerede formål. Er den konkrete anvendelse formålsstridig, vil långiveren kunne suspendere udbetalingen af yderligere lån og efter omstændighederne ophæve låneaftalen i sin helhed. Til dels anderledes forholder det sig med formålsangivelser, der udelukkende har karakter af at være oplysninger eller hensigtserklæringer. Sådanne formålsangivelser er som udgangspunkt ikke retligt forpligtende og synes derfor mindre velegnede som styringsinstrumenter. Ikke desto mindre vil selv sådanne formålsangivelser ofte kunne varetage deres funktion qua det forhold, at de kan være udtryk for långiverens forudsætninger i relation til låneprovenuets anvendelse eller endda har karakter af

at være betingelser, deres indispositive karakter til trods. I sådanne tilfælde forudsættes det dog, at långiveren konkret anfører sådanne forudsætningssynspunkter og får medhold heri af domstolene.

5. Udbetalingsbetingelser – conditions precedent

Indgåelsen af en låneaftale samt den efterfølgende udbetaling af lånet kan foregå i flere tempi alt afhængig af låneaftalens beskaffenhed, parternes status samt lånetypen. I de tilfælde, hvor lånet alene er dokumenteret via et gældsbrief eller en meget kortfattet låneaftale, er det ikke ualmindeligt, at indgåelsen af låneaftalen og udbetalingen af lånet sker på samme tid eller i hvert fald i umiddelbar tilknytning til hinanden. Fremgangsmåden vil i den forbindelse ofte være den, at lånet bevilles, gældsbriefet/låneaftalen underskrives, hvorefter lånet udbetales enten via overførsel til en særlig lånekonto eller via overførsel til låntagerens normale driftskonto. Måtte långiveren have betinget sig en eller anden form for sikkerhed, vil den hermed forbundne dokumentation tillige skulle underskrives sammen med låneaftalen.

At aftaleforløbet i ovenstående tilfælde er forholdsvis ukompliceret og ligetil skyldes normalt, at der er tale om standardprodukter, dvs. lån der dokumenteres via en forholdsvis simpel aftaledokumentation, hvis indhold ikke står til forhandling. Dertil kommer, at parterne som regel kender hinanden, dvs. der er ikke det store behov for yderligere information omkring låntageren og dennes selskabsmæssige forhold i form af vedtægter, tegningsudskrifter m.v.

Anderledes forholder det sig, såfremt der forhandles om et større erhvervslån, der skal dokumenteres via en individuelt forhandlet aftale mellem parter, der enten ikke kender hinanden, eller hvis bekendtskab i hvert fald er begrænset. Her sker selve aftaleindgåelsen ofte i flere tempi, således at der initialt alene indgås en hensigtserklæring – i form af et term sheet – som så først senere fører til en egentlig aftale. Dermed er aftaleprocessen dog ikke slut, idet selve udvekslingen af ydelser ofte sker på et endnu senere tidspunkt end det, hvor aftalen underskrives. I større kontraktforhold er det således ikke usædvanligt, at aftaleslutningen dels består af en *signing date*, hvor aftalen formelt underskrives, dels af en *closing date* hvor parterne udveksler de respektive ydelser, jf. således *Schans Christensen: Grænseoverskridende virksomhedsoverdragelser* (1998) s. 178. Disse to datoer kan naturligvis være sammenfaldende, således at aftaleslutningen sker

på én og samme dag. Ofte er forholdet imidlertid det, at der først efterfølgende sker *closing*.

Når aftaleslutningen i visse tilfælde ikke kan ske på samme dag, skyldes dette, at udvekslingen af ydelser normalt er afhængig af, at andre betingelser forinden opfyldes. En virksomhedsoverdragelsesaftale kan eksempelvis være betinget af, at konkurrencemyndighederne godkender købet – særligt hvor køberen har eller i kraft af købet vil opnå en dominerende stilling på markedet. I sådanne tilfælde indgås der på signing date alene en betinget købsaftale, der så efterfølgende på closing date fuldbyrdes, såfremt betingelserne herfor er opfyldt.

De betingelser, der skal opfyldes, før der kan ske closing, betegnes normalt som værende *conditions precedent* (to closing). Conditions precedent er således udtryk for en række suspensive betingelser for closing og dermed for udvekslingen af parternes ydelser. Er disse betingelser ikke senest opfyldt på closing dagen eller på et før denne aftalt tidspunkt, kan den relevante transaktion ikke gennemføres, medmindre modparten frafalder betingelserne.²⁸⁶

Større låneaftaler indeholder som anført ofte sådanne conditions precedents eller udbetalings-forudsætninger/betingelser, som de undertiden kaldes i den dansksprogede lånedokumentation.²⁸⁷ Disse conditions precedent er ligeledes udtryk for en række suspensive betingelser, der skal opfyldes, inden parterne udveksler deres ydelser, dvs. inden låntageren kan fordrer lånet udbetalt. Såfremt et lån udbetales i flere trancher, har disse conditions precedent i kraft af deres suspensive en betydelig værdi som instrument til styring af et konkret engagement. Långiveren er således alene forpligtet til at udbetale de resterende trancher, såfremt der ikke i mellemtiden er indtrådt misligholdelse, anticiperet misligholdelse, eller der i øvrigt er indtrådt ændringer i det beslutningsgrundlag, der oprindeligt forelå ved låneaftalens indgåelse. I det omfang der således undervejs indtræder ændringer, der forøger risikoen i engagementet, kan et evt. tab begrænses via en suspension af låntagerens trækningsrettigheder.

286. Jf. tillige Schans Christensen: Grænseoverskridende virksomhedsoverdragelser (1998) s. 178. Opfyldes disse derimod i overensstemmelse med aftalen, kan medkontrahten ikke i øvrigt modsætte sig closing.

287. Betegnelsen udbetalingsforudsætninger forekommer i så henseende at være mindre velvalgt, idet disse ofte vil være indføjjet i selve låneaftalen og dermed ikke have karakter af at være forudsætninger i juridisk forstand, men derimod vil være udtryk for et sæt betingelser. Om forskellen mellem forudsætninger og betingelser, se Lyng Andersen & Bo Madsen: Aftaler og mellemmand (4.udg. 2001) s. 188.

Dermed er conditions precedent klausulen et værdifuldt element i en evt. damage kontrol. Dens virkning er dog i sagens natur begrænset til de situationer, hvor hele lånet endnu ikke er udbetalt. Er dette først sket, kan klausulen ikke længere anvendes til en løbende engagementsstyring.

En gennemgang af de hyppigst forekommende conditions precedents findes i den forbindelse i nedenstående afsnit 5.1, mens en analyse af retsvirkningerne findes i afsnit 5.2.

5.1. Typiske udbetalingsbetingelser (conditions precedent)

Omfanget og antallet af udbetalingsbetingelser i låneaftalen er i sagens natur et forhandlings-spørgsmål. Ikke desto mindre går visse ubetalingsbetingelser igen, således at de fleste låneaftaler, der opererer med udbetalingsbetingelser, dels indeholder nogle generelle af slagsen, dels nogle specifikke.

Med hensyn til de *generelle* udbetalingsbetingelser omfatter disse normalt et antal selskabsretlige dokumenter, der primært har til formål at dokumentere, at a) låntagerselskabet eksisterer og ikke er taget under tvangsopløsning eller lignende, at b) den for låntagerselskabet relevante beslutningsprocedure er blevet fulgt i forbindelse med lånoptagelsen, og at c) de fornødne fuldmagter m.v. er udstedt, inden lånet udbetales. Såfremt låntageren er et dansk selskab, fordrer de generelle udbetalingsbetingelser som hovedregel, at følgende dokumenter fremlægges: 1) Vedtægter for låntageren, 2) en bekræftet tegningsudskrift fra Erhvervs- og selskabsstyrelsen,²⁸⁸ 3) en bekræftet udskrift af låntagerens bestyrelsesprotokol, hvoraf det fremgår, at bestyrelsen har truffet beslutning om den konkrete lånoptagelse,²⁸⁹ 4) evt. fuldmagter for de personer der er bemyndiget til at underskrive låneaftalen og i øvrigt træffe andre beslutninger i relation til lånet, eksempelvis en beslutning om at ændre renteperiode, valuta eller lignende, jf. herom under afsnit 8 og 5) efter omstændighederne en liste

288. Efter omstændighederne dog således, at betingelsen kan opfyldes via en on-line udskrift fra Erhvervs- og selskabsstyrelsens registreringssystem Publi-com.

289. Optagelsen af større erhvervslån vil normalt henhøre under bestyrelsens kompetence, jf. AL § 52, stk. 2, hvorefter direktionen varetager den daglige ledelse, hvilket som bekendt ikke indbefatter dispositioner, der efter selskabets forhold er af usædvanlig art eller af stor betydning for selskabet.

med autentiske underskrifter fra de personer, der har bemyndigelse til at underskrive diverse dokumenter.²⁹⁰

Hvor en af parterne er hjemmehørende i udlandet eller hvor udenlandsk ret skal regulere hele eller dele af transaktionen, omfatter de generelle conditions precedent tillige fremlæggelsen af diverse legal opinions; typisk en vedrørende det lands ret, der skal regulere transaktionen og en vedrørende loven i låntagerens hjemland, dvs. der hvor en evt. tvangsfuldbyrdelse skal finde sted. Om afgivelsen af legal opinions kan generelt henvises til *Advokatsamfundet*: Vejledning i afgivelse af Legal Opinions (2000) samt mere generelt *Gruson m.fl.*: Legal Opinions in International Transactions (3.udg. 1997). Tilsvarende vil der skulle fremlægges yderligere dokumenter i henhold til de generelle conditions precedent, såfremt transaktionen er garanteret af tredjemand, eller i øvrigt involverer sikkerhedsstillelse. Se i øvrigt herom *Wood*: International Loans, Bonds and Securities Regulation (1995) s. 16 ff. samt s. 215 ff.

I forlængelse af ovenstående generelle udbetalingsbetingelser findes der tillige et sæt *specifikke* udbetalingsbetingelser i de låneaftaler, der gør brug af dette styringsinstrument. Modsat det der gælder for de generelle udbetalingsbetingelser, der alene skal opfyldes forud for det første træk på lånet, skal disse specifikke udbetalingsbetingelser honoreres ved hvert efterfølgende træk på lånefaciliteten.²⁹¹

Formålet med disse specifikke udbetalingsbetingelser er at fastholde status quo i relation til låntagerens juridiske og økonomiske situation.

Som det fremgår af nedenstående afsnit 6, er det ikke usædvanligt, at låntageren i selve låneaftalen afgiver en række oplysninger og indeståelser omkring dennes juridiske og økonomiske situation, eksempelvis i form af erklæringer om, at dennes finanser ikke er forringet siden sidste regnskabsaflæggelse eller erklæringer om, at selskabet ikke er involveret i væsentlige søgsmål. Disse erklæringer tegner samlet set et billede af låntagerens status på tidspunktet for låneaftalens indgåelse og påvirker derved ligeledes de vilkår, under hvilke låntageren kan funde sig. Det siger i den forbindelse sig selv, at såfremt dette billede

290. Sådanne underskriftlister kan synes at være lige vel formalistiske i rent danske forhold, og det må da også antages, at de primært har deres berettigelse i grænseoverskridende finansieringsforhold. Det må dog erkendes, at anvendelse af sådanne lister i visse tilfælde vil kunne modvirke tab og skuffelser hos transaktionens respektive parter, jf. således utrykt Østre Landsret dom af 11. januar 2002 (6.afd. a.s. nr. S-2844-00), hvor en direktør i et ejendomsaktieselskab forfalskede moderselskabets direktørs underskrift i relation til et antal garantier udstedt til fordel for en entreprenør.

291. Dvs. i de tilfælde hvor lånet udbetales i flere trancher.

efterstående forandrer sig, opstår der et behov for, at långiveren kan justere låneaftalens vilkår. En sådan justering kan imidlertid kun finde sted, såfremt låntagerens hidtidige trækningsret suspenderes i de tilfælde, hvor de afgivne erklæringer ikke længere er korrekte. De specifikke udbetalingsbetingelser indeholder derfor typisk et vilkår om, at långiveren alene skal udbetale lånebeløb, såfremt de afgivne *erklæringer om låntagerens økonomiske og juridiske status* er korrekte på udbetalingstidspunktet.

Er dette ikke tilfældet, suspenderes låneadgang, umiddelbart indtil långiveren enten har frafaldet denne udbetalingsbetingelse, eller indtil låntageren har berigtiget forholdet, såfremt det vel at mærke er af en sådan karakter, at det kan berigtiges.

Tilsvarende og i overensstemmelse med det tidligere anførte om, at udbetalingsbetingelserne er et instrument til damage control,²⁹² fremgår det hyppigt af disse, at låneadgangen ligeledes suspenderes, såfremt der på tidspunktet for anmodningen om udbetalingen af lån foreligger *misligholdelse* eller *anticiperet misligholdelse*. Det er således en betingelse for udbetalingen af lånet, at der ikke foreligger misligholdelse eller anticiperet misligholdelse på tidspunktet for udbetalingsanmodningen. Formålet med denne betingelse er at forhindre yderligere långivning i en situation, hvor det i bedste fald er uklart, om låntageren efterfølgende vil være i stand til at honorere sine forpligtelser i henhold til låneaftalen. Med hensyn til selve udformningen af denne udbetalingsbetingelse omfatter denne normalt både den situation, hvor der på tidspunktet for udbetalingsanmodningen allerede foreligger misligholdelse samt den situation, hvor forholdet alene har karakter af anticiperet misligholdelse.

Med hensyn til det første kan det synes overflødigt at medtage dette tilfælde under udbetalingsbetingelserne. Såfremt låntageren på tidspunktet for udbetalingsanmodningen har misligholdt sine forpligtelser, kan långiveren normalt ophæve låneaftalen i sin helhed.²⁹³ Ophæves låneaftalen, ophører långiverens pligt til at opfylde aftalen *in natura*, dvs. pligten til at udbetale de resterende dele af lånet. Er aktuel misligholdelse medtaget under udbetalingsbetingelserne, således at fraværet af misligholdelse er en betingelse for udbetalingen

292. Jf. ovenfor og mere generelt afsnit 1.

293. Forudsat at misligholdelsen er væsentlig, dvs. forudsat at den er omfattet af låneaftalens forfaldsklausul, der normalt specificerer de begivenheder, der er udtryk for væsentlig misligholdelse.

af lån, fører en aktuel misligholdelse til en suspension af låntagerens trækningsret. Retsvirkningerne synes således at være stort set ækvivalente, nemlig henholdsvis et ophør af låneforpligtelsen og en suspension af denne.

Når aktuel misligholdelse ofte tillige ses medtaget selvstændigt under udbetalingsbetingelserne skyldes dette, at en suspension af trækningsretten er en mindre indgribende sanktion end en egentlig ophævelse af låneaftalen.

En ophævelse af låneaftalen fører således ikke alene til et ophør af låneforpligtelsen, men har tillige andre retsvirkninger i form af låntagerens forpligtelse til at tilbageføre allerede udbetalte lån samt forpligtelsen til at svare långiveren erstatning, såfremt det fornødne ansvarsgrundlag er til stede. Såfremt låntageren har indgået andre låneaftaler, og såfremt disse indeholder forfaldsklausuler, hvorefter misligholdelse af andre aftaler tillige regnes som misligholdelse af den aktuelle aftale (cross default klausuler, jf. herom kapitel 6), kan en sådan ophævelse have vidtrækkende konsekvenser for såvel låntager som långiver.

En suspension af trækningsretten under conditions precedent klausulen synes derimod at være en mindre indgribende foranstaltning, navnlig fordi den ikke umiddelbart fører andre retsvirkninger med sig. Suspensionen sikrer i den forbindelse, at parterne får den fornødne tid til at justere aftalevilkårene, uden at långiveren derved risikerer, at engagementet med låntageren forøges.

Med hensyn til låntagerens anticiperede misligholdelse kan långiveren i princippet hæve låneaftalen som følge af denne anticiperede misligholdelse. Imidlertid må man gøre sig klart, at vilkårene for en sådan ophævelse er langt mere byrdefulde end de, der gælder for den situation, hvor der allerede foreligger misligholdelse. Således må der almindeligvis foreligge en til vished grænsende sandsynlighed for, at det der for øjeblikkeligt er en anticiperet misligholdelse med tiden vil udvikle sig til en egentlig misligholdelse.²⁹⁴ Ophæves en låneaftale uberettiget med henvisning til en angivelig anticiperet misligholdelse, vil långiveren selv være i misligholdelse med deraf følgende sanktioner. Af selv samme grund er ophævelsesbeføjelsen sjældent særlig anvendelig i sådanne tilfælde.²⁹⁵

294. Jf. til eksempel *Ussing*: Obligationsretten – alm.del (4.udg. 1967) s. 93.

295. Tilsvarende kan en långiver heller ikke i et sådant tilfælde suspendere udbetalingen af yderligere lån under henvisning til samtidighedsgrundsætningen. Indgåelsen af en

Det springende punkt er i den forbindelse, om långiveren nærmere kan kvalificere hvilke omstændigheder, der i hvert fald er udtryk for anticiperet misligholdelse, og dermed under hvilke omstændigheder långiveren kan suspendere udbetalingen af lån. En sådan kvalifikation søges tit foretaget i selve conditions precedent klausulen, idet den normalt specificerer, at låneadgangen suspenderes i følgende tilfælde:

"Conditions to each Loan.

The obligations of the Agent and each Bank hereunder to advance a Loan are subject to the further conditions precedent that:

...

(ii) no Event of Default (or any event which with giving of notice, lapse of time, determination of materiality or other condition might constitute such an Event of Default) has occurred and is continuing nor will result from such advance..."²⁹⁶

Som det ses af ovenstående klausul, vil en långiver i en række tilfælde ikke være forpligtet til at udbetale lån, såfremt der er indtrådt begivenheder, der inden for et vist tidsrum eller efter fremsættelsen af påkrav herom kan udvikle sig til en egentlig misligholdelse. Eksempelvis forekommer det ofte i større låneaftaler, at låntageren kontinuerligt skal opretholde en given solvens, idet lånet i modsat fald forfalder til øjeblikkelig indfrielse, jf. herom kapitel 6. For at tage højde for midlertidige – og måske rent beregningstekniske – fald i solvensen gøres misligholdelsen dog ofte betinget af, at forholdet ikke er udbedret inden en forholdsvis kort periode, eksempelvis 30 dage. Långiveren kan således i sådanne tilfælde ikke udøve misligholdelsesbeføjelser inden udløbet af denne periode.

En sådan tilstand er muligvis acceptabel i relation til udøvelsen af misligholdelsesbeføjelser, men næppe i forhold til den situation, hvor låntageren ønsker yderligere lån udbetalt under faciliteten. Det forhold, at låntageren ikke længere har den samme solvens eller i øvrigt ikke overholder andre grænser i relation til de finansielle nøgletal, kan være en indikator på, at låntageren har finansielle problemer og derfor ikke vil være i stand til at opfylde sine forpligtelser til forfaldstid. En manglende overholdelse af sådanne finansielle nøgletal kan således være udtryk for anticiperet misligholdelse. I sådanne tilfælde er det næppe hensigtsmæssigt, at långiveren tilpligtes til at udbetale yderligere lån, inden der er skabt klarhed over situationen, enten

låneaftale indebærer således altid en fravigelse af denne grundsætning.

296. Eksemplet er hentet fra *Cresswell m.fl.*: *Encyclopaedia of Banking Law*, K 875.

således at den anticiperede misligholdelse har udviklet sig til en reel misligholdelse, eller således at forholdet er blevet berigtiget. En bestemmelse i udbetalingsbetingelserne om, at låneadgangen i sådanne tilfælde suspenderes synes derfor velbegrundet.

Ovenstående er dog ikke ensbetydende med, at långiveren ikke derudover kan gøre gældende, at der foreligger forhold, der er udtryk for anticiperet misligholdelse og i forlængelse heraf nægte udbetaling af yderligere lån. Den almindelige – i obligationsretten hjemlede – standsningsret består således fortsat. Forskellen er imidlertid, at i sådanne tilfælde løber långiveren en risikoen for efterfølgende erstatningskrav, såfremt tilbageholdelsen af låneydelser var uberettiget. En sådan risiko materialiseres ikke, såfremt låneudbetalingen suspenderes i henhold til conditions precedent klausulen, forudsat at udbetalingsbetingelserne ikke har været opfyldt.

5.2. Retsvirkninger – suspension af trækningsretten

Som indledningsvis anført, er udbetalingsbetingelserne – både de generelle og de specifikke udtryk for et sæt suspensive betingelser. Långiveren er således alene forpligtet til at udbetale lånet og dermed overgive sin ydelse til medkontrahenten, såfremt udbetalingsbetingelserne er opfyldt. Retsvirkningen af en manglende opfyldelse af udbetalingsbetingelserne ligger således i selve betingelsernes natur – låneadgangen suspenderes. En sådan suspension vil normalt have en midlertidig karakter – enten fordi låntageren efterfølgende berigtiger de relevante forhold, således at udbetalingsbetingelserne igen er opfyldt, eller fordi låntageren efterfølgende går konkurs, hvorved trækningsretten ophører, jf. herom i kapitel 6.

Hvor en suspension af trækningsretten falder sammen med den periode, hvori långiveren har indvilliget i at udbetale lånet, kan konsekvenserne af suspensionen være ganske omfattende. Modsat det der typisk er gældende for kassekreditter, står de større erhvervslån ikke til disposition for låntageren igennem hele lånets løbetid. Som oftest kan de store erhvervslån alene fordres udbetalt initialt i et givet tidsrum, eksempelvis 6 måneder. Efter udløbet af denne *commitment period* ophører trækningsretten helt og genopstår ikke umiddelbart i lånets løbetid. Er hele lånet ikke udbetalt på dette tidspunkt, mister låntageren denne del af låneprovenuet. Suspenderes låneadgangen under conditions precedent klausulen i denne udbetalingsperiode, må låntageren enten anmode långiveren om at frafalde de udbetalingsbetingelser, der har ført til suspensionen af låneadgangen eller alternativt anmode om en forlængelse af udbetalingsperioden.

En suspension af trækningsretten er en alvorlig sag, både for låntageren, der ikke opnår den fornødne finansiering, men også for lån-

giveren, der ikke kan realisere det udlån denne havde påtænkt og dermed heller ikke opnår den forventede renteindtægt. Der melder sig derfor en række spørgsmål i relation til opfyldelsen af udbetalingsbetingelserne.

For det *første* kan det overvejes, hvem af parterne der hæfter for opfyldelsen af udbetalingsbetingelserne. Svaret afhænger i sagens natur i første omgang af det aftalte. En gennemgang af den foreliggende aftaledokumentation viser i den forbindelse, at det undtagelsesfrit er låntageren, der hæfter for opfyldelsen af udbetalingsbetingelserne. Noget sådant er ingenlunde overraskende al den stund, at de i låneaftalerne indeholdte conditions precedents udelukkende er aftalt til fordel for långiveren. Følgelig må det i den forbindelse i første omgang være låntageren, der som den forpligtede iværksætter de nødvendige opfyldelsesforanstaltninger.²⁹⁷ Et andet moment der taler for, at det – som deklaratorisk udgangspunkt – er låntageren, der skal stå for opfyldelsen af de aftalte udbetalingsforudsætninger, er det forhold, at det som regel er denne, der råder over de dokumenter og forhold, der er genstand for udbetalingsbetingelserne. Det vil således normalt kun være låntageren, der kan fremlægge diverse bestyrelsesprotokolater, fuldmagter og lignende til opfyldelsen af de generelle udbetalingsbetingelser, om end begge parter naturligvis vil kunne rekvirere tegningsudskrifter fra Erhvervs- og selskabsstyrelsen samt andre dokumenter, der måtte være registreret her og af interesse for den konkrete sag. Tilsvarende er det naturligvis kun låntageren, der kan opfylde de specifikke udbetalingsbetingelser, al den stund at långiveren jo ikke kan have kendskab til, om de oprindeligt afgivne oplysninger og indeståelser stadig er korrekte, eller om der i mellemtiden er indtrådt en forværring i låntagerens finanser.

En *anden* overvejelse man må gøre sig i relation til udbetalingsbetingelser er, hvilke krav til opfyldelsen långiveren – som berettiget i henhold til conditions precedent klausulen – kan stille. I den undersøgte lånedokumentation og mere generelt i markedspraksis stilles der som regel et krav om, at disse skal opfyldes ”...in form and sub-

297. Sagen stiller sig anderledes, såfremt de aftalte conditions precedents er i begge parters interesse, eksempelvis en betingelse om, at en virksomhedsoverdragelse er betinget af konkurrencemyndighedernes godkendelse. I mangel af anden aftale må det således antages, at begge parter skal udfolde de nødvendige bestræbelser på at opnå en sådan godkendelse.

stance satisfactory to the bank".²⁹⁸ Hvorledes dette krav i praksis skal fortolkes synes ikke at være helt lige til. Som udgangspunkt kan der anlægges to modsatrettede ordlydsfortolkninger. På den ene side kan der argumenteres for, at det primære er, om opfyldelsen er tilfredsstillende bedømt efter en ekstern målestok, således at långiver ikke kan modsætte sig udbetalingen af lån, såfremt udbetalingsbetingelserne bedømt efter en bonus pater målestok/markedspraksis er opfyldt på en tilfredsstillende måde.

For denne fortolkning taler det forhold, at såfremt opfyldelsen lever op til den generelle standard på markedet, bør långiveren ikke kunne afvise udbetalingen af lån. I det omfang det tillades långiveren selv at afgøre, hvornår opfyldelsen er tilfredsstillende, opstår der en risiko for, at långiveren ad denne vej søger at undgå en ellers gyldigt indgået aftale, der efterfølgende måtte vise sig at være mindre attraktiv.

Alternativt kan man tillægge det særlig vægt, at opfyldelsen af udbetalingsbetingelserne skal ske til *långiverens* fulde tilfredsstillelse, således at denne er frit stillet med hensyn til, om han vil godkende opfyldelsesforanstaltningerne eller ej. For dette synspunkt taler navnlig det forhold, at långiveren kan have en legitim interesse i at sætte standarden for opfyldelsen af conditions precedent klausulen højere end markedet generelt gør. Der er således intet odiøst i, at en långiver i sine långivningsprocedurer vægter formelle dokumentationskrav højere end andre långivere gør. Noget sådant kan i øvrigt især forekomme i de tilfælde, hvor långiveren er hjemmehørende i en anden jurisdiktion, hvor de finansielle tilsynsmyndigheder stiller andre krav til långiverens långivningsprocedurer.

I det praktiske giver ovenstående ikke altid anledning til problemer, idet resultatet i visse tilfælde er det samme, uanset hvorledes kravet om tilfredsstillende opfyldelse af conditions precedent klausulen skal fortolkes. Dette gælder navnlig i relation til fremlæggelsen af tegningsudskrifter og anden dokumentation fra offentlige registre. Denne dokumentation forekommer i sagens natur kun i én bestemt form, og det giver derfor ikke mening at diskutere, hvorvidt fremlæggelsen af dokumentationen er tilfredsstillende *in form and substance* eller ej. Er den krævede dokumentation fremlagt, er udbetalingsbetingelser opfyldt, også selvom vedkommende långiver havde forventet

298. Jf. til eksempel *Loan Market Associations Primary Documents* samt mere generelt *Cresswell m.fl.*: *Encyclopaedia of Banking Law*, F 1117.

– måske efter inspiration fra sit eget hjemland – at dokumentationen var mere omfattende.

Delvis anderledes stiller det sig, såfremt det drejer sig om fremlæggelsen af diverse dokumenter, som kan have et varierende indehold, eksempelvis fremlæggelsen af bestyrelsesprotokolater vedrørende beslutningen om lånoptagelsen eller diverse fuldmagter, der bemyndiger visse personer til agere på selskabets vegne. Her kan långiveren stille visse krav til dokumenternes udformning samt til den beslutning de dokumenterer. Navnlig vil långiveren kun afvise opfyldelsen af udbetalingsbetingelserne med dokumenter, der ikke entydigt og klart indeholder bestyrelsens beslutning om lånoptagelsen, eller som ikke præcist specificerer omfanget af en given fuldmagt.

I sådanne tilfælde er det springende punkt ofte, om der overhovedet via fremlæggelsen af disse dokumenter sker en korrekt opfyldelse af udbetalingsbetingelserne, eller om der er sket en ”uoverensstemmende” opfyldelse. Dette skøn må i første omgang foretages af långiveren, til fordel for hvem udbetalingsbetingelserne er aftalt. Skønnet er dog ikke frit, idet långiveren ved skønsudøvelsen navnlig må tage hensyn til, om det fremlagte kan tjene til opfyldelsen af formålet med udbetalingsbetingelserne. Må dette formål – objektivt bedømt – anses for tilgodeset via fremlæggelsen af dokumentationen, kan långiveren næppe afvise, at der er sket en korrekt opfyldelse af udbetalingsbetingelserne.

Et vilkår om, at opfyldelsen af udbetalingsbetingelserne skal ske *to the satisfaction of the banks*, kan således ikke anvendes som løftestang for en vilkårlig afvisning af låntagerens opfyldelsesforanstaltninger. Noget sådan ville da også stride mod selve princippet bag anvendelsen af conditions precedent klausuler.

På tidspunktet for disses opfyldelse er der således allerede indgået en aftale, og det er alene udvekslingen af ydelser, der er udskudt til dette senere tidspunkt. Såfremt en långiver via udøvelsen af et omfattende skøn mere eller mindre vilkårligt kan afvise opfyldelsen af disse, vil det reelle aftaletidspunkt blive rykket fra signing date til datoen for opfyldelsen af conditions precedent klausulen, hvilket ikke er meningen med conditions precedent instituttet.

Ovenstående trækker således i retning af at fortolke termen *to the satisfaction of the banks* i en objektiviserende retning og dermed tilsvarende indskrænke långiverens skønsudøvelse – i hvert fald i relation til de generelle udbetalingsbetingelser.

Dette er dog ikke ensbetydende med, at långiveren er helt uden indflydelse på hvorledes og efter hvilken standard udbetalingsbetingelserne skal opfyldes. Eksempelvis forekommer det ofte i relation til afgivelsen af legal opinions, at långiveren allerede på forhånd har specificeret hvilken form og hvilket indhold, en sådan legal opinion skal have, inden en udbetalingsbetingelse herom anses for at være opfyldt. Opfylder den afgivne legal opinion ikke disse krav, vil långiveren kunne suspendere udbetalingen af lån. Såfremt långiveren omvendt ikke har indføjet sådan specifikke krav til de afgivne opinions, må denne acceptere, at udbetalingsbetingelsen er opfyldt så længe den afgivne opinion er "blank", dvs. så længe den bekræfter, at låneaftalen er gyldig og binder låntageren i overensstemmelse med låneaftalens indhold.

De specifikke udbetalingsbetingelser er kendetegnet ved, at de ikke forudsætter fremlæggelsen af nogen dokumenter, som långiveren herefter kan tage i øjesyn. Derimod stipulerer de alene, at udbetalingen af lån kun kan finde sted, såfremt de af låntageren afgivne oplysninger og indeståelser stadig er korrekte, og såfremt der ikke foreligger nogen form for misligholdelse. Hvem der skal foretage denne vurdering fremgår ikke altid lige klart, men udgangspunktet må være, at det i første omgang er låntageren, der skal påse, at disse betingelser er opfyldt, når denne anmoder om udbetaling af lån. Långiveren kan i den forbindelse næppe berettiget afvise udbetalingen af lån under henvisning til manglende opfyldelse af de specifikke conditions precedents, medmindre denne har sikker viden om, at låntageren eksempelvis er i misligholdelse.

Det forhold, at långiveren som udgangspunkt ikke kan nægte udbetaling i sådanne situationer, kan give anledning til problemer, såfremt långiver formoder, at de specifikke udbetalingsbetingelser ikke er opfyldt, men omvendt ikke har nogen sikker viden herom. Sker der i denne forbindelse en udbetaling til en låntager, der allerede befinder sig i økonomiske vanskeligheder, øges långiverens engagement og risiko i en situation, hvor noget sådant netop skulle undgås.

Problemet kan delvis undgås ved, at långiveren i låneaftalen betinger sig, at låntageren med faste intervaller eller på forlangende afgiver såkaldte *compliance certificates*, hvori eksempelvis direktionen erklærer, at der ikke foreligger misligholdelse, og at de oprindeligt afgivne oplysninger og indeståelser stadig er korrekte. Anser långiveren i forbindelse med en konkret udbetalingsanmodning det for tvivlsomt, hvorvidt de specifikke udbetalingsbetingelser er opfyldt, kan denne fremsætte påkrav om afgivelsen af en sådan erklæring, inden lånet udbetales. Risikoen for, at afgiverne af sådanne erklæringer pådrager

sig et personligt erstatningsansvar, hvor udbetalingsbetingelserne ikke har været opfyldt, forhindrer formentligt uberettigede udbetalinger.

Det må i øvrigt antages, at en långiver selv i fraværet af sådanne bestemmelser om compliance certificates kan forlange, at en låntager erklærer, at de specifikke udbetalingsbetingelser er opfyldt forud for en konkret låneudbetaling.

En *sidste* overvejelse, der må gøres i relation til conditions precedent klausulen og de heri liggende forpligtelser, er, i hvilket omfang en manglende opfyldelse af disse kan sanktioneres særskilt. Noget sådant er ikke udelukket, idet det enten kan være aftalt, at parterne kan frigøre sig fra aftalen, såfremt conditions precedent klausulen ikke er opfyldt inden et givet tidspunkt,²⁹⁹ eller der kan alternativt blive tale om at pålægge den nølende part et erstatningsansvar for den forsinkede eller evt. manglende opfyldelse af conditions precedent betingelserne. I sidstnævnte tilfælde vil erstatningen principielt skulle fastsættes til den positive opfyldelsesinteresse, givet at de øvrige erstatningsbetingelser er opfyldt.³⁰⁰

6. Låntagers oplysninger og indeståelser – representations and warranties

Det er et kendetegn ved alle aftalesituationer, at der forud for selve aftaleindgåelsen sker en eller anden form for forhandling, hvor parterne dels udveksler synspunkter, dels fremkommer med oplysninger af en varierende karakter, der på den ene eller anden måde skal underbygge deres synspunkter. Navnlig i pengelånsforhold kan denne informationsudveksling antage et betydeligt omfang, al den stund at der her som udgangspunkt hersker en betydelig grad af asymmetrisk information. Långiveren har således ikke nødvendigvis kendskab til låntagerens organisation og forretningsområde, og selv hvor dette er tilfældet, vil långiveren sjældent have et konkret kendskab til den aktuelle investering, som låntageren ønsker at få lånefinansieret.

299. En såkaldt "drop dead" dato, jf. *Schans Christensen: Grænseoverskridende virksomhedsoverdragelser* (1998) s. 178.

300. Navnlig må der i den forbindelse tages stilling til, om ansvaret for opfyldelsen af conditions precedent klausulen er et bestræbelsesansvar, således at der alene ifaldes ansvar, såfremt indsatsen ikke lever op til culpa målestokken, eller om der måtte være tale om et egentlig resultatansvar.

6.1. Oplysninger, betingelser og indeståelser

Denne asymmetriske information kan delvis afhjælpes ved långiverens egne undersøgelser, eksempelvis i form af en analyse af låntagerens seneste årsregnskab eller via en generel undersøgelse af den branche, låntageren opererer i. Andre forhold kan imidlertid kun afdækkes via de oplysninger låntager selv fremkommer med i aftalesituationen. Långiveren må således i et vist omfang basere sin kreditgivning på de af låntageren afgivne oplysninger. Viser det sig efterfølgende at disse oplysninger er forkerte, ufuldstændige eller direkte vildledende, opstår spørgsmålet om, hvilke retsvirkninger der herved udløses, dvs. i realiteten hvilke sanktioner der tilkommer långiveren.

I den forbindelse må man indledningsvis erindre, at en oplysning ikke er en retshandel, og at det følgelig ikke er forbundet med løftevirkninger, at låntageren afgiver oplysninger om sine økonomiske forhold eller eksempelvis erklærer, at der ikke er anlagt nogen retssager mod denne.

Det forhold, at oplysninger som udgangspunkt er uforpligtende for afgiveren sammenholdt med det forhold, at oplysninger endda frit kan tilbagekaldes af afgiveren, betyder, at en långiver nødvendigvis må udvise tilbageholdenhed med udelukkende at anvende sådanne oplysninger som grundlag for sin kreditvurdering.

Dermed dog ikke sagt, at en af låntageren afgivet oplysning er helt uden retsvirkninger. Det ligger således fast, at en urigtig oplysning, herunder en ufuldstændig oplysning, kan medføre erstatningsansvar for afgiveren, forudsat at de øvrige erstatningsbetingelser er opfyldt. Oplyser en låntager således i forbindelse med forhandlingen om et lån, at denne netop har vundet en stor ordre, ifalder der låntageren et erstatningsansvar for långiverens tab, såfremt det efterfølgende viser sig, at dette ikke er tilfældet, og låntageren enten var bevidst om dette eller ikke udviste den fornødne omhu, da denne fremsatte oplysningen. Dette samme gør sig gældende, såfremt låntageren ganske vist har vundet en stor ordre, men undlader at fortælle, at denne ordre er betinget af et eller flere endnu ikke opfyldte forhold.³⁰¹

Fra retspraksis kan nævnes U 2002.2032 H om en revisors erstatningsansvar over for en långivende bank for urigtige oplysninger i to revisorerklæringer. I den konkrete sag havde en bank bevilliget et lån til køb af en virksomhed primært på baggrund af to revisorerklæringer vedrørende låntagerens økonomiske forhold.

301. Afgivelsen af ufuldstændige oplysninger, der formidler et vildledende indtryk, må således sidestilles med positivt urigtige oplysninger.

Af disse erklæringer – der i det væsentlige byggede på låntagerens egne oplysninger – fremgik det, at låntageren snarest ville modtage betydelige midler dels fra sin moder, dels via udlodninger fra en fond. Det viste sig senere i forbindelse med en misligholdelse af lånet, at oplysningerne var objektivt urigtige, og at låntageren i realiteten var uden nogen formue. Revisor og dennes selskab blev kendt erstatningsansvarlige for bankens tab, idet erstatningen dog nedsattes på grund af bankens egen uforsigtighed ved långivningen.

I sammen retning U 1999.2097 Ø om en revisors erstatningsansvar overfor en långivende bank for en urigtig erklæring om, at låntagerens driftsmidler var ubehæftede og vedrørende samme tema U 2002.1444 H.

Det erstatningsberettigede tab vil være det tab, som långiveren har lidt ved i tillid til oplysningen at yde låntageren et lån af en given størrelse.

Selve erstatningsopgørelsen er dog ikke problemfri, idet der navnlig må tages stilling til spørgsmålene om kausalitet og adækvans. Det er således langt fra givet, at långiveren i mangel af den konkrete oplysning helt vil have afstået fra at yde lån til låntageren. Ofte vil forholdet nærmere være det, at den relevante oplysning sammenholdt med det øvrige besluningsgrundlag fører til et lån af en given størrelse. Det hypotetiske spørgsmål, der i den forbindelse skal besvares, er, hvor stort et lån långiveren ville have ydet i fravær af denne oplysning. Svaret vil ikke altid være ligetil.

Måtte långiveren omvendt vitterlig have ydet hele lånet alene på baggrund af denne oplysning, vil erstatningen ofte skulle reduceres eller helt bortfalde ud fra adækvans og risikobetragtinger.

Tillægger en långiver således en oplysning fra låntageren så stor vægt, at denne alene på baggrund af oplysningen er villig til at yde et lån, forekommer det nærliggende, at långiveren som minimum foretager visse undersøgelser vedrørende validiteten af denne oplysning. Sker dette ikke, er det nærliggende at reducere en evt. erstatning tilsvarende.

I forlængelse af ovenstående kommer så det altoverskyggende problem, at erstatningsbeføjelsen kun har værdi, såfremt låntageren eller evt. en tredjemand er i stand til at udrede denne. Ikke sjældent må det antages, at spørgsmålet om validiteten af de afgivne oplysninger først kommer for dagen i forbindelse med låntagerens misligholdelse. På dette tidspunkt er det som regel formålsløst at rette et evt. erstatningskrav mod låntageren. Kan denne ikke forrente og afdrage lånet som aftalt, kan denne normalt heller ikke udrede et evt. erstatningskrav. Derimod kan erstatningskravet evt. rettes mod tredjemand, enten fordi denne tredjemand selvstændigt har afgivet en oplysning/vurdering

om låntagerens økonomi som efterfølgende viser sig at være forkert, som når en bank afgiver en for optimistisk soliditetsoplysning eller også fordi tredjemand har videreformidlet oplysninger fra låntageren uden selvstændigt at efterprøve disse eller tage forbehold herfor, som tilfældet var det i den ovenfor citerede U 2002.2032 H. I disse tilfælde vil erstatningsbeføjelsen have en selvstændig værdi.³⁰²

Såfremt låntageren forud eller i forbindelse med selve aftaleindgåelsen afgiver urigtige oplysninger, opstår det supplerende spørgsmål, om dette umiddelbart udløser misligholdelsesbeføjelser, således at långiveren eksempelvis kan ophæve låneaftalen og dermed frigøre sig fra det heri indeholdte lånetilsagn. Noget sådant vil navnlig være relevant i de tilfælde, hvor långiveren endnu ikke har udbetalt lånet eller kun udbetalt dele heraf og således ønsker at begrænse et evt. tab på engagementet, i stedet for først efterfølgende at søge at reducere dette tab via fremsættelse af erstatningskrav.

Det er i den forbindelse klart, at såfremt låntageren har handlet svigagtigt i forbindelse med indgåelsen af låneaftalen, er långiveren selvsagt ikke bundet af denne, jf. således AFTL § 30, stk. 1.

Om fremsættelsen af en urigtig eller ufuldstændig oplysning er udtryk for et retsstridigt forhold og dermed tillige udtryk for en svigagtig adfærd, må afgøres konkret på baggrund af oplysningernes eller fortielsernes karakter. Det skal her bemærkes, at ikke alle urigtige oplysninger kan siges at være af en retsstridig karakter, idet generelle anprisninger eksempelvis ikke er omfattet, ligesom man navnlig ved låneforhold må holde for øje, at der eksisterer en vis spænding for låntageren mellem på den ene side at give så fyldestgørende økonomioplysninger som muligt og på den anden side at sikre sig det fornødne lån.³⁰³ En generel rettesnor kan formentlig findes i de *typeforudsætninger* en långiver normalt vil anlægge i sådanne situationer.³⁰⁴

Afviger låntagerens situation afgørende fra disse typeforudsætninger, består der en konkret oplysningspligt for denne, således at en tilsidesættelse heraf *kan* være udtryk for et retsstridigt forhold. Står

302. Muligheden for at rette et evt. erstatningskrav mod tredjemand i anledning af forkerte oplysninger fra låntageren synes at have spillet en vis rolle i U 2002.2032 H. Den pågældende revisor udtalte således under sagen, at han var af den opfattelse, at banken alene ønskede en erklæring fra ham vedrørende låntagerens økonomiske forhold med henblik på at have et "gidsel", idet banken var bekendt med de oplysninger, der dannede grundlag for revisorerklæringen.

303. I samme retning *Bryde Andersen: Grundlæggende aftaleret* (2.udg. 2002) s. 401.

304. Om anvendelsen af typeforudsætninger i forbindelse med udfyldning af aftaler, se *Bryde Andersen: Grundlæggende aftaleret* (2.udg. 2002) s. 355.

låntageren således på usædvanligt svage fødder, og har denne derfor indledt forhandlinger med sine kreditorer om en rekonstruktion, vil det være svigagtigt, såfremt låntageren ikke oplyser den udenforstående långiver om dette, inden aftalen indgås. I modsat fald vil långiveren ikke være bundet af sit lånetilsagn.

Ved afgørelsen af om en urigtig oplysning eller en fortielse mere generelt er udtryk for et retsstridigt forhold, kan der tillige søges inspiration i evt. lovgivning på området, ligesom der kan tages udgangspunkt i evt. sædvaner eller kutyper på området, jf. således *Lyng Andersen: Aftaleloven* (4.udg. 2005) s. 192 ff..

I andre tilfælde, hvor der er afgivet urigtige oplysninger i forbindelse med aftaleindgåelsen, men hvor forholdet ikke som sådan er svigagtigt, vil en långiver efter omstændighederne kunne blive løst fra sit lånetilsagn ud fra forudsætnings synspunkter.³⁰⁵

Dette gælder navnlig de tilfælde, hvor låntageren ikke har oplyst om forhold, der vedrører eller evt. strider imod de typeforudsætninger, som en fornuftig långiver normalt vil anlægge. Kan långiveren i den forbindelse løfte bevisbyrden for, at der vitterlig forligger en urigtig typeforudsætning, vil vejen frem mod en tilsidesættelse af låneaftalen være væsentlig lettere, end såfremt synspunktet blot skulle støtte på tilstedeværelsen af en urigtig forudsætning. Foreligger der således en typeforudsætning, har det formodningen for sig, at denne forudsætning har været (med)bestemmende for långiverens bevilling af lånet, hvorefter en separat bevisførelse for dette delelement af forudsætningslæren synes overflødig. Tilsvarende er der i så tilfælde en formodning for, at forudsætningen har været *kendelig* for medkontrahenten. En typeforudsætning er jo netop en forudsætning, som enhver fornuftig person vil lægge til grund i den konkrete situation. Hvorvidt det er *relevant* at lade låntageren bære risikoen for, at långiverens typeforudsætninger ikke opfyldes, må afgøres fra tilfælde til tilfælde. Imidlertid synes det nærliggende i dette tilfælde at lade låntageren bære risikoen for den urigtige forudsætning, idet det er denne, der via afgivelsen af urigtige oplysninger, har fremkaldt den urigtige forudsætning.

Derudover kan oplysninger afgivet forud for aftaleindgåelsen

305. Selv i de tilfælde, hvor der foreligger en situation, hvor anvendelsen af AFTL § 30 synes nærliggende, er der en tendens til, at domstolene – i hvert fald traditionelt – har anvendt AFTL §§ 33, 36 eller netop forudsætningslæren til støtte for et synspunkt om, at viljeserklæringen ikke er bindende, jf. *Lyng Andersen: Aftaleloven* (4.udg. 2005) s. 194 ff.

naturligvis påvirke den senere fortolkning af låneaftalen. Oplyser låntageren således om en række forhold omkring dennes økonomiske situation, dennes rettigheder til diverse aktiver etc., indgår disse oplysninger i den senere fortolkning af låneaftalen, herunder i vurdering af om der foreligger misligholdelse. Efter KBL § 76, stk. 1, nr. 1, foreligger der således bl.a. en mangel, såfremt sælgeren ved køkets afslutning har givet urigtige eller vildledende oplysninger, medmindre disse ikke har haft betydning for køberens vurdering om tilstanden. Om end bestemmelsen naturligvis kun gælder direkte inden for købelovens anvendelsesområde og primært giver mening i de tilfælde, hvor der handles med løsøre af en given art, kan den anvendes analogt på dette tilfælde.

Har låntageren således afgivet oplysninger omkring dennes økonomi, ordrebeholdning eller andre forhold, som långiveren nødvendigvis vil tillægge betydning i relation til beslutningen om at yde et lån af en given størrelse, indgår disse i vurderingen af, om der foreligger en "mangel", dvs. om låntagerens forhold er som oplyst forud for aftalens indgåelse. Er dette ikke tilfælde, vil långiveren kunne udøve sædvanlige misligholdelsesbeføjelser, herunder muligheden for at ophæve aftalen.

På baggrund af ovenstående er det klart, at oplysninger afgivet *forud* for selve aftaleindgåelsen kan have visse retsvirkninger, navnlig såfremt de måtte være urigtige. Sådanne oplysninger kan således for det første medføre et erstatningsansvar for låntageren og/eller tredjemand, såfremt de pågældende ikke har udvist den fornødne omhu i relation til formidlingen af oplysningerne. Er forholdet af en mere graverende karakter, således at der foreligger svig, vil långiveren for det andet kunne få aftalen tilsidesat som værende ugyldig i medfør af AFTL § 30. Alternativt – og navnlig hvor låntageren ikke oplyser om forhold, der har betydning for långiverens typeforudsætninger, vil den senere låneaftale kunne tilsidesættes eller på anden måde lempes ud fra forudsætningssynspunkter. Endelig vil oplysninger afgivet forud for aftaleindgåelsen kunne tjene som fortolkningsbidrag ved en senere fortolkning af aftalen, eksempelvis således at spørgsmålet om låntagerens misligholdelse vurderes i lyset af de oplysninger, denne har afgivet forud for aftaleindgåelsen.

I det omfang, at oplysninger afgivet forud for aftaleindgåelsen er *gentaget i selve aftalen*, opstår spørgsmålet, om dette giver anledning til særlige overvejelser, herunder i hvilket omfang låntageren hæfter for validiteten af disse oplysninger.

Hertil skal indledningsvis bemærkes, at såfremt en tidligere afgivet oplysning tillige er medtaget i selve låneaftalen, er denne en del af kontraktindholdet og ikke længere alene udtryk for et fortolkningsbidrag. Dette medfører i første omgang, at man ved en senere tvist forholdsvis let kan dokumentere det, der var grundlaget for ydelsen af det relevante lån. Viser det sig i den forbindelse, at en eller flere af disse oplysninger er urigtige, og at grundlaget for ydelsen af lånet dermed har ændret sig, vil långiveren lettere end ellers kunne påberåbe sig forudsætningssynspunkter som grundlag for at justere aftalen eller helt at tilsidesætte denne. Forskellen består i den forbindelse navnlig i, at kravet om kendelighed som betingelse for at anvende forudsætningslæren, i sådanne tilfælde ofte vil være opfyldt uden videre. Har en långiver således krævet, at visse af låntageren afgivne informationer tillige optages i selve låneaftalen, skyldes dette normalt, at långiveren tillægger disse oplysninger en særlig vægt. Følgelig må det tillige være kendeligt for låntageren, at validiteten af disse oplysninger er af særlig betydning for långiveren, og at en ændring af dette grundlag kan få konsekvenser for selve lånetilsagnet.

Undertiden kan validiteten af oplysningerne være så central for låneaftalen, at det udtrykkeligt aftales, at disse har karakter af *betingelser*, således at typisk udbetalingen af lånet er betinget af, at oplysningerne er korrekte. Som anført i det forudgående afsnit 5.1., er det ofte en betingelse for udbetalingen af lånet, at de af låntageren afgivne oplysninger (stadig) er korrekte på tidspunktet for udbetalingsanmodningen.

Selv i mangel af sådanne eksplicitte stipuleringer er det imidlertid ikke udelukket, at de i låneaftalen anførte oplysninger skal fortolkes som værende betingelser og tillægges virkning i overensstemmelse hermed.

Noget sådant kan navnlig være indiceret, såfremt långiveren forud for aftaleindgåelse har understreget vigtigheden af, at de afgivne oplysninger er korrekte. Efter omstændighederne og alt afhængig af intensiteten og omfanget af disse drøftelser kan man således komme frem til, at aftalen var betinget af, at de afgivne oplysninger var korrekte, og at långiveren derfor i modsat fald kan fragå aftalen.

Det kan tillige forekomme, at de i låneaftalen indeholdte oplysninger reelt er udtryk for et antal *indeståelser*, således at låntageren ifalder et ansvar på objektivt grundlag, såfremt disse ikke måtte være korrekte. Ved en indeståelse eller garanti forstås normalt det forhold, at en person afgiver et løfte om, at en given tilstand består, vil bestå

eller vil indtræde inden for et givet tidsrum.³⁰⁶ Mens en oplysning således alene er en meddelelse om en faktisk tilstand, indebærer en indeståelse en tilsikring af denne tilstand, eksempelvis en tilsikring af, at der ikke er anlagt nogen retssager mod låntageren. En fastlæggelse af indeståelsens nærmere indhold herunder måske især dens omfang må ske på baggrund af aftalerettens almindelige fortolkningsregler, dog således at indeståelser på linie med andre ensidigt bebyrdende udsagn underkastes en indskænkende fortolkning.³⁰⁷

Hvorvidt et udsagn i låneaftalen om et bestemt forhold er udtryk for en oplysning eller en indeståelse på vegne af låntageren, og dermed om denne i givet fald er ansvarlig efter culpa målestokken eller på objektivt grundlag, må afgøres konkret via en fortolkning af det relevante udsagn. Hvor udsagnet selv angiver dets karakter, er en sådan rubricering normalt problemløs. Fremgår det således af låneaftalen, at låntageren *garanterer* eller *indestår* for, at dennes finanser eksempelvis ikke er forringet siden sidste regnskabsaflæggelse, er det utvivlsomt, at der foreligger en indeståelse og ikke blot en oplysning. Følgelig vil låntageren være ansvarlig på objektivt grundlag, såfremt den garanterede tilstand ikke foreligger; i øvrigt selvom låntageren havde god grund til at antage, at der ikke forelå en sådan forringelse. Noget tilsvarende gælder for de tilfælde, hvor låntageren i de engelsksprogede låneftaler *represents and warrants*, at en given tilstand foreligger eller netop ikke foreligger. I sådanne tilfælde er der tillige tale om en indeståelse, idet låntageren dels afgiver nogle oplysninger (*representations*), dels garanterer, at disse er korrekte (*warranties*).³⁰⁸

Ofte indeholder de større låneftaler sådanne *representations and warranties*, jf. herom i nedenstående afsnit 6.2. I disse tilfælde er det primære problem således ikke at fastlægge retsvirkningerne af disse udsagn, men derimod nærmere – via en konkret fortolkning af disse – at afgøre, hvornår garantihæftelsen udløses.

Det kan imidlertid forekomme, at udsagnet ikke selv angiver dets karakter som værende enten en oplysning eller en indeståelse. I sådanne tilfælde må der foretages en nærmere fortolkning af udsagnet, inden retsvirkningerne af dette kan udledes. Ved en sådan fortolkning

306. Jf. *Gomard*: Obligationsret 1. del (3.udg. 1998) s. 190.

307. Om fortolkning af en række i låneftaler hyppigt anvendte indeståelser se hertil nedenstående afsnit 6.1.

308. Om *representations and warranties* samt herunder hvornår en *representation* bliver en del af aftalegrundlaget, se generelt *Beatson*: *Anson's Law of Contract* (28.udg. 2002) s. 127 ff.

kan der med fordel tages udgangspunkt dels i selve udsagnets *ordlyd*, dels i dets *indhold*.

Endelig må der også tages hensyn til selve udsagnets *tilblivelse*, herunder om det har været drøftet forud for selve aftaleindgåelsen.

Med hensyn til udsagnets *ordlyd* må man indledningsvist holde for øje, at såfremt en oplysning i låneaftalen skal opkvalificeres til at være en indeståelse, uden at dette eksplicit fremgår af aftalen, forudsætter dette, at udsagnet er klart og utvetydigt. Det er alene sådanne udsagn, der kan tillægges en garantivirkning. Er udsagnet meget generelt, tvetydigt eller på anden måde kvalificeret, foreligger der ikke nogen indeståelse, men derimod alene en oplysning. Fremgår det således af låneaftalen, at der ikke låntageren bekendt er sket en forringelse af låntagerens finanser siden sidste regnskabsaflæggelse, foreligger der ikke en indeståelse, men alene en oplysning. Låntageren er derfor kun ansvarlig efter en culpa målestok og ikke på et objektivt grundlag, om end en uvidenhed om egne finanser ofte må antages at være culpøs. Tilsvarende foreligger der heller ikke en indeståelse, såfremt låntageren alene "...to the best of his knowledge..." udtaler sig om et givet forhold. Et sådant udsagn har ligeledes karakter af at være en oplysning, idet kvalifikationen med hensyn til låntagerens viden/burde viden udelukker det for indeståelsen karakteristiske objektive ansvar.³⁰⁹

I hvilket omfang, det gør nogen forskel, hvorvidt låntageren oplyser om et forhold eller afgiver en erklæring om det samme forhold, kan ikke afgøres entydigt. Dog må der være en formodning for, at en erklæring fra låntageren om et givet forhold er mere forpligtende end en oplysning om det samme forhold. Anvendelse af termen erklæring synes således at trække i en objektiviserende retning, hvor låntagerens subjektive forhold ikke spiller den samme rolle som i oplysningstilfældet. Hvorvidt dette forhold sammen med andre fortolkningsbidrag samlet kan føre til, at udsagnet må kvalificeres som en indeståelse må afgøres fra tilfælde til tilfælde. Dog skal det bemærkes, at der i den dansksprogede lånedokumentation synes at være en tendens til at rubricere låntagerens indeståelser under overskrifter som "*Låntagerens*

309. Dermed dog ikke sagt, at en indeståelse aldrig kan indeholde kvalifikationer af den ene eller anden art. Det kan således godt tænkes, at låntageren generelt indestår for et givet forhold, men positivt undtager en eller flere områder fra denne indeståelse. I et sådant tilfælde foreligger der selvsagt stadig en indeståelse, dog således at oplysninger om de positivt undtagne områder må vurderes på baggrund af den almindelige culpa målestok.

oplysninger og indeståelser” eller blot som *”Låntagers erklæringer”*. Dette forhold synes umiddelbart at trække i samme retning, således at anvendelsen af termen erklæring kan være udtryk for, at udsagnet har karakter af en indeståelse.

Hvad angår udsagnets *indhold*, er udgangspunktet naturligvis det, at parterne frit kan aftale, hvilke forhold låntageren alene skal oplyse om, og hvilke denne tillige skal indestå for. Hvad der bliver det endelige resultat afhænger naturligvis dels af parternes forhandlingsstyrke, dels af hvem der er den nærmeste til at bære risikoen for, at et givet forhold udvikler sig på en anden måde end parterne forventer. Ofte vil forholdet være det, at låntageren indestår for de forhold, som denne har en direkte kontrol over eller som denne er den nærmeste til at bære risikoen for, jf. herom tillige afsnit 6.2.

Dermed er det også klart, at man som udgangspunkt ikke kan lægge udsagnets materielle indhold til grund for den efterfølgende rubricering af oplysninger og indeståelser. Det forekommer således, at en låntager i visse tilfælde oplyser, at denne har de fornødne retigheder til sine aktiver, mens man andre gange indestår for, at dette er tilfældet.

Man kan således ikke alene på baggrund af udsagnets indhold afgøre om det er udtryk for en oplysning eller en indeståelse. Noget sådant afhænger helt af, hvad der konkret er aftalt.

I tvivlstilfælde er det dog ikke udelukket at lade sig vejlede af parternes tidligere praksis og mere generelt markedspraksis med hensyn til, hvilke forhold man normalt som låntager alene oplyser om, og hvilke forhold man tillige indestår for. Har parterne således tidligere gennemført transaktioner, hvor låntageren eksempelvis har indestået for, at denne ikke er involveret i retssager, har det formodningen for sig, at et senere udsagn om samme forhold ligeledes er udtryk for en indeståelse, medmindre ordlyden af dette udsagn eller andre forhold for aftaleindgåelsen indikerer, at det modsatte skulle være tilfældet. Tilsvarende med hensyn til markedspraksis. Her har der efterhånden for de store erhvervslåns vedkommende dannet sig en kutyme for, hvilke forhold en låntager normalt indestår for. Er selve låneaftalen tavs med hensyn til karakteren af de afgivne udsagn, må disse som udgangspunkt fortolkes i overensstemmelse med sådanne kutymers, forudsat at låntageren har det fornødne kendskab til denne.³¹⁰

310. Om kutymers forpligtende virkning, herunder kravet om kendskab til disse, se kapitel 2, afsnit 2.1.

Oplysninger om hvilke kutyper, der måtte være på dette område samt indholdet af disse, kan normalt tilvejebringes via Finansrådets responsavirksomhed. I sager hvor et pengeinstitut er procespart, afgiver Finansrådets juridiske udvalg således udtalelser om, hvad der er pengeinstitutpraksis på et givet område. Inden for fremstillingsens genstandsfelt kan i den forbindelse særligt fremhæves responsanr. FR-8/95 af 21. december 1995 om indholdet af begrebet "customary Euro-documentation". Responsumet kan findes på Finansrådets hjemmeside www.finansraadet.dk.

Endelig må der ved fortolkningen af låntagerens udsagn i låneaftalen tages hensyn til *tilblivelsen* af disse, dvs. en hensyntagen til parternes forhandlinger forud for aftaleindgåelsen. Her må der navnlig lægges vægt på, i hvilket omfang og med hvilken intensitet det pågældende forhold har været drøftet, herunder parternes tilkendelse med hensyn til udsagnets status. Har långiveren således tillagt det særlig vægt, at låntageren ikke er involveret i nogen retssager, evt. som følge af verserende rygter om store sagsanlæg, og indeholder låneaftalen en udsagn vedrørende dette forhold, *kan* dette tale for, at udsagnet skal fortolkes som værende udtryk for en indeståelse. Dette gælder naturligvis navnlig, såfremt långiveren i den forbindelse har udtrykt et ønske om, at risikoen for sådanne forhold skal bæres af låntageren.

Fra retspraksis kan navnlig nævnes sagerne U 1989.862 V og U 1995.238 V vedrørende mangler ved fast ejendom, begge citeret hos *Lynge Andersen & Bo Madsen: Aftaler og mellemmand* (4.udg. 2001) s. 380. I begge sager var det springende punkt, om oplysninger i en varmesynsrapport om ejendommens energimæssige forhold var udtryk for en tilsikring. Dette fandtes ikke at være tilfældet i U 1989.862 V, idet retten bemærkede, at varmesynsrapport samt husets isoleringsforhold ikke var drøftet, inden salget af dette, og at det forhold, at denne efterfølgende var vedlagt slutsedlen, ikke indebar nogen tilsikring. Omvendt i U 1995.238 V, hvor køberen forud for salget specifikt spurgte til husets isoleringsforhold. Disse blev herefter drøftet på baggrund af en varmesynsrapport, der urigtigt angav, at huset var hulmursisoleret, uden at sælgeren eller dennes mægler tog forbehold for de fremlagte oplysninger. Oplysningen om hulmursisolering fandtes under disse omstændigheder at være en tilsikring. I samme retning tillige U 1991.363 Ø ligeledes om urigtige oplysninger i en varmesynsrapport.

At et forhold har været drøftet forud for aftaleindgåelsen, og at dette efterfølgende er indføjet i låneaftalen, kan imidlertid ikke altid tages som en indikator på, at man herved har tilsigtet en indeståelse. Man kan navnlig ikke konkludere, at en oplysning afgivet af låntageren forud for aftaleindgåelsen, som på långiverens foranledning bliver indføjet i selve låneaftalen, automatisk skifter karakter til at være en

indeståelse.³¹¹ Det kan således meget vel tænkes, at långiveren af andre årsager ønsker, at væsentlige oplysninger om låntagerens forhold indføres i låneaftalen, eksempelvis fordi denne ønsker at dokumentere, på hvilket grundlag denne har ydet lånet.³¹²

I det omfang, at låntageren i øvrigt forud for aftaleindgåelsen eksempelvis har afvist at garantere for et forhold, vil et efterfølgende udsagn, om netop dette forhold skulle fortolkes i overensstemmelse med denne afvisning, således at udsagnet som hovedregel må antages at være en oplysning og ikke en indeståelse, jf. herved tillige U 1989.316 SH vedrørende fortolkning af et vilkår om mindsteomsætning i en forhandleraftale.

I den konkrete sag havde parterne indgået en forhandleraftale vedrørende forhandling af diverse værktøjer. I den forbindelse var det aftalt, at forhandleren i en bestemt periode *påregnede* at aftage værktøj for 1,2 mio. kr. Aftalen trådte i stedet for en tidligere eneforhandleraftale, der havde indeholdt vilkår om, at forhandleren *garanterede* en vis mindsteomsætning. I forbindelse med en efterfølgende tvist opstod spørgsmålet, om der forelå "bristede forudsætninger" som følge af, at omsætningen ikke var som stipuleret i aftalen. Retten fandt, at vilkåret om, at forhandleren *påregnede* at aftage værktøj for 1,2 mio. kr., utvivlsomt var udtryk for parternes fælles forventning, men henset til "...*efter det om bestemmelsens tilblivelse oplyste, særligt ændringen på sagsøgerens foranledning af ordet "garanterer" til "påregner" og erfaringerne vedrørende den tidligere eneforhandleraftale, er det åbenbart, at sagsøgeren/DAMSTAHL Værktøj ApS netop ikke ønskede at tilsikre et salg af en bestemt størrelsesorden, og sagsøgte 1 har ikke med rette kunnet forudsætte, at en sådan tilsikring fortsat forelå*". Forholdene omkring tilblivelsen indgår således med betydelig vægt ved afgørelsen af, om der foreligger en indeståelse/tilsikring eller alene en oplysning om parternes fælles forventninger

På baggrund af ovenstående må det konkluderes, at hvor parterne ikke selv har taget stilling til den retlige status af de i låneaftalen indeholdte oplysninger, må der foretages en konkret fortolkning af udsagnene, dels på baggrund af evt. tidligere praksis mellem parterne dels på baggrund af udsagnets indhold og tilblivelse.

311. Se modsat *Rosenmeier*: Mangler ved fast ejendom (4.udg. 2000) s. 54, hvor det i relation til fast ejendom anføres, at der foreligger en garanti, såfremt en af sælger afgivet oplysning på købers foranledning indføres i salgsaftalen. Udsagnet forekommer at være for kategorisk.

312. Viser det sig efterfølgende, at disse oplysninger er urigtige, er det antageligvis lettere for långiveren at påberåbe sig de ændrede forhold som grundlag for at tilsidesætte eller evt. justere aftalegrundlaget. Er oplysningerne derimod afgivet forud for aftaleindgåelsen og ikke gentaget i selve aftalen, kan det være vanskeligt at dokumentere, på hvilket grundlag at lånet blev ydet, herunder hvilke forudsætninger långiveren i den forbindelse anlagde.

6.2. Typiske representations and warranties

Som ovenfor anført, er det ikke udsædvanligt, at låntageren i selve låneaftalen har afgivet en række indeståelser i relation til dennes juridiske og finansielle status.

Formålet med sådanne udtrykkelige indeståelser er dels at præcisere, på hvilket grundlag lånet er ydet, dels at tilsikre långiveren om, at dette grundlag ikke efterfølgende ændrer sig – i hvert fald ikke uden at denne har visse muligheder for at justere aftalegrundlaget.

Omfanget og indholdet af disse indeståelser varierer naturligvis betydeligt, alt afhængig af parternes forhandlingsstyrke og karakteren af den påtænkte transaktion. Skal lånet eksempelvis anvendes til finansiering af minedrift, og er denne minedrift afhængig af offentlige tilladelser, vil det ofte være centralt for långiveren, at låntageren indestår for, at de fornødne tilladelser foreligger. Tilsvarende såfremt lånet helt eller delvist skal afdækkes via pantesikkerheder. Her må der tillige foreligge en eller flere indeståelser for, at låntageren rent faktisk har ejendomsretten til de relevante aktier, og at långiveren via sikkerhedsstillelsen opnår den ønskede pantesikkerhed.

Uagtet ovenstående findes der dog et vist standard sæt af indeståelser som går igen i langt størstedelen af de større individuelt forhandlede låneaftaler. Efter traditionel terminologi kan disse opdeles i dels en række juridiske indeståelser, dels i en række kommercielle indeståelser.³¹³

Indholdet af de *juridiske* indeståelser er i vidt omfang sammenfaldende med de generelle udbetalingsbetingelser, jf. herom i det foregående afsnit 5.1. Låntageren indestår således typisk for, *at* denne har truffet alle nødvendige beslutninger forud for lånoptagelsen, at låneaftalen udgør en bindende forpligtelse for låntageren, *at* låneaftalen ikke er strid med andre af låntagerens aftaler, *at* de i låneaftalen indeholdte oplysninger samt oplysninger afgivet forud for aftaleindgåelsen er korrekte, samt endelig *at* der ikke foreligger nogen form for misligholdelse, som defineret i låneaftalen.³¹⁴ Formelt set har disse

313. Jf. til eksempel *Wood: International Loans, Bonds and Securities Regulation* (1995) s. 28.

314. Under tiden indestår låntageren for, at denne har indhentet sådanne offentlige tilladelser, der er nødvendige for, at denne kan opfylde låneaftalen, dvs. typisk valutariske tilladelser, samt at denne er en "...*duly organised and validly existing entity*..." dvs. at låntageren eksisterer som en juridisk person og således ikke er taget under tvangsopløsning eller lignende.

juridiske indeståelser til formål at bevare status quo i relation til det, der var tilfældet på closing tidspunktet. Sammenfaldet mellem de juridiske indeståelser og de generelle udbetalingsbetingelser er således ikke tilfældigt.

Såfremt en eller flere af de afgivne indeståelser efterfølgende viser sig ikke at være korrekte, har långiveren et antal sanktioner til sin disposition. For det *første* vil yderligere træk på lånet suspenderes, idet udbetalingsbetingelserne hyppigt indeholder et krav om, at de afgivne oplysninger og indeståelser skal være korrekte forud for hver enkelt træk på lånet, jf. tillige afsnit 5.1. Hvor lånet endnu ikke er helt udbetalt, er denne sanktion af betydelige værdi, idet engagementet med låntageren ikke forøges, før der er fundet en tilfredsstillende løsning på den forandre situation. For det *andet* vil afgivelsen af ukorrekte indeståelser hyppigt være en eksplicit forfaldsgrund, jf. herom kapitel 6, således at lånet i sin helhed forfalder i sådanne tilfælde. Truslen om i givet fald at udløse denne sanktion vil i langt størstedelen af tilfældene være tilstrækkeligt til at facilitere en justering af aftaledokumentationen og lånevilkårene generelt. *Endelig* kan der i sagen natur blive tale om, at rette erstatningskrav mod selskabet i denne anledning, såfremt der er lidt et tab.

Det forhold, at det foreligger en indeståelse betyder således, at selskabet bliver erstatningsansvarligt på objektivt grundlag for det tab, der lides ved, at långiveren disponerer i tillid til indeståelsernes validitet. Som anført kan denne sanktion imidlertid være af begrænset værdi, såfremt selskabet ikke har midlerne til at honorere sådanne erstatningskrav. Alternativt må kravet rettes mod enkeltpersoner i selve selskabet eller eksterne rådgivere, der har vidst eller burde vide, at indeståelserne ikke var korrekte. Ansvarsgrundlaget vil her være culpa og for de eksterne rådgiveres vedkommende et egentligt professionsansvar.

I forbindelse med en evt. senere retssag kan indholdet af selve indeståelserne have en selvstændig betydning, navnlig i de tilfælde hvor forholdet skal bedømmes efter engelsk ret eller andre *commom law* inspirerede jurisdiktioner. Efter *common law* gælder der således dels et princip om *parol evidence*, hvorefter en part ikke kan føre bevis for, at der er aftalt noget andet end der følger af selve aftalen, dels doktrinen om *estoppel*, hvorefter en part ikke kan fremsføre anbringender, der strider imod det, denne tidligere har tilkendegivet. Har låntageren således tilkendegivet, at låneaftalen ikke strider imod nogen andre aftaler, eller har denne tilkendegivet, at den fornødne beslutningsprocedure i forbindelse med lånoptagelsen er fulgt, kan låntageren ikke efterfølgende bestride dette i tilfælde af en senere tvist. Det er formentlig navnlig denne doktrin, der har været medbestemmende for udformning

af mange representations and warranties. Det må således erkendes, at det ikke efter dansk ret har den store betydning, at låntageren erklærer, at låneaftalen udgør en bindende forpligtelse, der kan gøres gældende mod låntageren i overensstemmelse med dens vilkår. Enten er låneaftalen gyldig og dermed bindende, hvorfor en indeståelse om dette forhold i sig selv er overflødig, eller også er den ugyldig og dermed ikke forpligtende i hvilket tilfælde indeståelsen ikke har selvstændig aftaleretlig betydning.

Tilsvarende har det heller ikke altid den store betydning, om låntageren indestår for, at den fornødne beslutningsprocedure i forbindelse med lånoptagelsen er fulgt eller ej. Er låneaftalen underskrevet af en tegningsberettiget person hos låntageren, kan denne som hovedregel gøres gældende mod selskabet, uanset om eksempelvis direktion måtte have tilsidesat interne beslutningsprocedurer, jf. tillige kapitel 2, afsnit 3.2. Indeståelser af denne karakter giver derfor primært mening i den ovenfor anførte kontekst.

De *økonomiske* indeståelser har tilsvarende til formål at bibeholde status quo, idet låntageren typisk indestår for, *at* det senest aflagte regnskab er korrekt og retvisende, *at* der ikke siden sidste regnskabsaflæggelse er indtrådt en væsentlig forringelse i låntagerens finanser, *at* låntageren ikke er involveret i retssager eller andre søgsmål der i væsentlig grad forringer låntagerens finanser eller dennes muligheder for at opfylde sine forpligtelser i henhold til låneaftalen, samt *at* låntageren ikke i øvrigt har misligholdt væsentlig kontrakter med tredjemand.

Hvorvidt en af låntageren afgivet indeståelse er urigtig, må i sagens natur afgøres helt konkret i det enkelte tilfælde. Man kan dog opstille visse generelle retningslinier. I relation til regnskabernes validitet vil indeståelsen alene være urigtig i de tilfælde, hvor forholdet er af en sådan karakter, at revisor ikke ville kunne give en blank påtegning, såfremt forholdet havde været denne bekendt. Ikke enhver petitesse i regnskabet fører således til, at indeståelsen må anses for at være urigtig. Tilsvarende vil det også ofte være op til revisor at afgøre, om der er indtrådt en forringelse i låntagerens finanser siden sidste regnskabsaflæggelse og om denne i givet fald er væsentlig. En besvarelse af dette spørgsmål kræver en sagkyndig vurdering af forholdene; en vurdering som kun en revisor normalt ville kunne foretage. Følgelig aftales det under tiden, at det er indholdet af en sådan sagkyndig erklæring, der er afgørende for, om indeståelsen er korrekt eller ej.

I den forbindelse må det i øvrigt antages, at også i tilfælde, hvor

noget sådan ikke er aftalt, vil låntageren kunne afværge anbringender om forkerte indeståelser via fremlæggelse af sådanne erklæringer.³¹⁵

Når man i den forbindelse i øvrigt først har fastslået hvilke forringelser, der er væsentlige, vil man oftest kunne afgøre om efterfølgende retssager som låntageren måtte blive involveret i, væsentligt forringer dennes finanser, eller i øvrigt hindrer denne i at opfylde sine forpligtelser overfor låntageren. Det bemærkes således, at det på objektivt grundlag kan konstateres, om låntageren er involveret i nogen retssager eller ej, således at der alene resterer en vurdering af, om udfaldet af en sådan retssag i givet fald vil kunne påvirke låntagerens tilbagebetalingsevne.

I det praktiske kan det dog give anledning til problemer, når det skal vurderes om låntagerens indeståelser (stadigvæk) er korrekte. Navnlig kan det være omtvistet, hvorvidt der i vurderingen af sådanne retssager skal tages hensyn til chancen for, at låntageren bliver frifundet, og at størrelsen af det af modparten fremsatte krav således skal sættes i relation til succesprocenten. Normalt antages dette ikke at være tilfældet, og alene det forhold, at låntageren er blevet stævnet, vil således føre til, at indeståelsen ikke længere er korrekt. Modifikationer til denne regel, hvorefter krav, der bliver "...*contested in good faith*", ikke er omfattet synes således ikke at være hyppigt forekommende.

Endelig må det i relation til misligholdelse af låntageres væsentlige kontrakter tillige afgøres, hvad der er væsentligt og uvæsentligt. Ofte kan dette problem forholdsvis let overkommes ved, at parterne enten fra starten specificerer, hvilke kontrakter der er væsentlige – og nævner disse i et bilag – eller indsætter en definition af, hvad der er væsentligt og hvad der ikke er. Alternativt kan væsentlighed defineres ud fra en beløbsstørrelse, således at kontrakter over en vis værdi automatisk er væsentlige.

Såfremt indeståelserne efterfølgende viser sig at være forkerte, kan långiveren i overensstemmelse med det tidligere anførte dels suspendere udbetalingen af yderligere lån, dels ophæve låneaftalen, ligesom der i den anledning ville kunne rettes erstatningskrav mod selve selskabet.

315. Dette gælder antageligvis også i de tilfælde, hvor det af låneaftalen fremgår, at det er långiveren, der skal afgøre, om der er indtrådt en forringelse i låntagerens finanser eller ej, henholdsvis at det er långiveren, der afgør om en sådan forringelse er væsentlig eller ej. Forholdet er således det, at långiveren i sådanne tilfælde ofte vil savne en skellig grund til at afvise vurderingen og fastholde, at indeståelsen er urigtig.

På baggrund af ovenstående kan det konkluderes, at værdien af låntagerens representations and warranties som risikostyringsinstrument primært består i deres sammenhæng med udbetalingsbetingelserne. Muligheden for at suspendere udbetaling af lån i en situation, hvor det juridiske og økonomiske grundlag for lånets bevilling har ændret sig er således et central element i långiverens engagementsstyring. Derimod har en evt. forfaldsvirkning sandsynligvis kun betydning i de tilfælde, hvor låntageren ikke på frivillig basis er villig til at tilpasse aftaledokumentationen til de nye forhold. Anvendelsen af representation and warranty instituttet er derfor primært relevant i relation til den tidligere anførte damage control.

7. Opsigelse

Som anført i kapitel 1, er behovet for styringsinstrumenter størst i de tilfælde, hvor engagementet med låntageren er af en vis varighed, og hvor man ikke uden videre kan opsig låneaftalen. En fri eller dog en lempelig opsigelsesadgang reducerer således behovet for en løbende kontrol af låntageren. Er långiveren utilfreds med udviklingen i det løbende engagement med låntageren, kan denne opsig låneaftalen og dermed bringe engagementet til ophør.³¹⁶

Hvorvidt en låneaftale kan opsiges og i givet fald med hvilket varsel, må afgøres dels på baggrund af selve aftaledokumentationen, dels på baggrund af deklaratoriske bestemmelser.

I relation til selve aftaledokumentationen bemærkes det, at denne langt fra altid regulerer forholdet. For de større erhvervslåns vedkommende – primært de, der dokumenteres via en omfattende individuelt forhandlet aftale – er forholdet stort set aldrig reguleret. Disse låneaftaler indeholder som hovedregel alene en regulering af de forhold, der skal henregnes til kategorien væsentlig misligholdelse, og dermed hvilke forhold der giver långiveren ret til ophæve aftalen, jf. herom tillige kapitel 6.

Dermed er det klart, at en evt. opsigelsesadgang i givet fald må søges enten i långiverens almindelige forretningsbetingelser eller også i baggrundsretten. Med hensyn til det første bemærkes det, som anført i kapitel 2 afsnit 3.4., at den i forretningsbetingelserne indeholdte opsigelsesadgang må fortolkes indskrænkende i relation til pengeinstitutternes långivning. Som det tillige fremgår af det ovenfor anførte, vil

316. Opsigelsen skal dog være saglig begrundet, jf. om dette krav kapitel 2, afsnit 3.4.

det ofte være en typeforudsætning for låntageren, at denne kan råde over den konkrete likviditet i hele lånets løbetid. Dette synes i hvert fald at være tilfældet i relation til låneaftaler med fast lånebeløb, hvor et lån optages med henblik på dækning af et aktuelt likviditetsbehov. I sådanne tilfælde må der stilles forholdsvis store krav til vedtagelsen af de almindelige forretningsbetingelser – herunder til vedtagelsens af en fri opsigelsesadgang – såfremt denne skal kunne slå igennem overfor disse typeforudsætninger. Formentlig må det kræves, at de almindelige forretningsbetingelser udgør en integreret del af den samlede aftaledokumentation, og at der i øvrigt ikke er holdepunkter for at antage, at denne konkret måtte være fraveget. I relation til de store erhvervslån vil der ofte være sådanne holdepunkter. Således bemærkes det, at lånene ofte dokumenteres via til dels individuelt forhandlede aftaler, der helt eller delvist er løsrevet fra pengeinstitutts standarddokumentation herunder dets forretningsbetingelser. Dette forhold taler umiddelbart imod at tillægge disse afgørende vægt ved fortolkning af selve låneaftalen. Dertil kommer det forhold, at aftalen kan indeholde bestemmelser om, at denne er uopsigelig fra långivers side af undtagen i en række – i forfaldsklausulen specificerede – tilfælde. Dermed er det klart, at de mere generelle bestemmelser i forretningsbetingelserne må anses for at være fraveget. Endelig kan låneaftalen efter sit indhold være så formålsbestemt, at en førtidig opsigelse af denne, der vil vanskeliggøre eller direkte umuliggøre en realisation af dette formål, må anses for at være udelukket.³¹⁷

Anderledes forholder det sig formentlig med de erhvervslån, der alene dokumenteres via et gældsbrief og et sæt almindelige forretningsbetingelser eller evt. via en kortfattet låneaftale. Her vil det ofte direkte fremgå, at de almindelige forretningsbetingelser skal udgøre en integreret del af aftaledokumentationen, evt. således at disse optages i et bilag til gældsbriefet. Dermed er der også i videre omfang åbent op for, at disses bestemmelser om fri opsigelighed skal finde anvendelse på det konkrete lån, således at dette efter omstændighederne kan opsiges med intet eller et meget kort varsel. Imidlertid bør man også her have for øje, at typeforudsætninger og individuelle forudsætninger hos den enkelte låntager kan modificere udgangspunktet, således at den som udgangspunkt fri opsigelsesadgang må fortolkes indskrænkende.

317. Disse synspunkter må i øvrigt også som hovedregel føre til, at den almindelige i obligationsretten hjemlede opsigelsesadgang må anses for at være fraveget.

8. Udbetaling af lån, amortisering m.v.

8.1. Udbetaling af lån

Et lån kan udbetales under iagttagelse af mere eller mindre formaliserede procedurer, alt afhængig af parternes identitet samt lånets karakter. Er der tale om et mindre lån i danske kroner mellem en virksomhed og dens hovedbankforbindelse, sker udbetalingen normalt ganske formløst via en kontooverførsel til vedkommende virksomhed driftskonto eller til en særlig oprettet lånekonto. Selve udbetalingen af lånet sker enten på et i forvejen fastsat tidspunkt eller på låntagerens anmodning, uden at denne anmodning nødvendigvis skal være af en bestemt beskaffenhed. En egentlig regulering af udbetalingsspørgsmålet vil i øvrigt kun ganske undtagelsesvist være medtaget i det gældsbrief eller den låneaftale, der hyppigt dokumentere sådanne udlånsforhold. Måtte der være tale om et formålsbestemt lån, eksempelvis et byggelån, kan udbetalingsproceduren være noget mere formaliseret, idet det i så fald ofte er aftalt, at regninger og andre krav i forbindelse med byggeriet skal sendes direkte til långiver, der herefter honorere disse via en hel eller delvis udbetaling af lånet.

I de tilfælde, hvor låneprovenuet antager en betydelig størrelse, herunder i de tilfælde, hvor der foreligger et syndikeret lån, er udbetalingsproceduren som oftest væsentligt mere kompliceret og dermed også væsentligt mere formaliseret. I sådanne tilfælde udbetales lånet først efter, at låntageren har fremsendt en egentlig udbetalingsanmodning i form af en *draw down notice* eller en *utilisation request*. Låneprovenuet udbetales herefter som oftest via en kontooverførsel til en af låntageren angivet konto, to dage efter modtagelsen af udbetalingsanmodningen.

Anvendelsen af en sådan udbetalingsprocedure er normalt en nødvendighed ved de større erhvervslån. Sådanne lån findes således ofte helt eller delvist via lånoptagelse på interbank markedet. Konkret foregår denne funding ved, at långiveren hjemtager et aftaleindskud på inter bank markedet i den relevante valuta, der efterfølgende udbetales til låntageren i overensstemmelse med dennes udbetalingsanmodning. Givet at beløbene først skal cleares, inden betalingstransaktionen kan gennemføres, er det nødvendigt med et varsel på typisk 2 bankdage.

8.2. Amortisering og førtidige indfrielse

8.2.1. Amortisering

Ethvert lån skal før eller siden tilbagebetales.³¹⁸ Hvorledes lånet skal amortiseres og i hvilken takt er i sagens natur et forhandlingsspørgsmål, der navnlig ved de større lån vil være genstand for en betydelig opmærksomhed. Som udgangspunkt findes der tre grundlæggende amortiseringsmodeller. En mulighed er at afdrage lånet i mindre portioner over en given tidshorisont, enten således at ydelsen, dvs. afdrag samt renter på lånet, er konstant (annuitetslån) eller også således at afdragene er konstante, men ydelsen er faldende i takt med, at renterne på den udestående del af lånet bliver stadig mindre (serielån). En anden mulighed er en amortisering, hvor ydelsen er jævnt stigende i afdragsperioden, således at låntageren initialt alene skal betale små afdrag, men hvor disse stiger i takt med afdragsperiodens længde. En sådan amortisering forekommer navnlig i tilfælde, hvor lånet anvendes til investeringer, der indledningsvist alene giver beskedne afkast, men som på sigt bliver stadig mere profitable. I sådanne sammenhænge kan det være hensigtsmæssigt at foretage en afbalancering af virksomhedens ind- og udgående cash flows. Hermed undgås en unødigt likviditetsbelastning af låntagerens økonomi.³¹⁹ Endelig kan det aftales, at der ydes et stående lån, således at lånet er afdragsfrit i en given periode, hvorefter det forfalder til fuldstændig indfrielse. På dette tidspunkt må låntageren enten have tilvejebragt et tilstrækkeligt stort overskud via den løbende drift eller alternativt have sørget for ny lånefinansiering, der kan anvendes til indfri det forfaldne lån.³²⁰

Såfremt parterne helt ekceptionelt ikke måtte have indgået nogen aftaler om lånets tilbagebetaling, og såfremt tidligere praksis mellem parterne eller kutyper på området heller ikke kan kaste lys over forholdet, er udgangspunktet stadigvæk, at lånet skal indfries på anfordring, jf. GBL § 5, stk. 1. Dette udgangspunkt må dog modificeres af parternes forudsætninger. Er et lån således bevilliget til foretagel-

318. Påhviler der ikke låntageren nogen tilbagebetalingsforpligtelse, foreligger der ikke noget lån.

319. Sådanne afdragsprofiler kendes navnlig inden for projektfinsieringen, hvor de lånte midler eksempelvis skal anvendes til finansiering af et infrastrukturprojekt, der først begynder at give tilstrækkeligt store afkast efter en årrække. En afdragsprofil med en stigende ydelse i tilbagebetalingsperioden kendes i øvrigt som en *balloon repayment* model.

320. I det praktiske liv er det ikke usædvanligt, at der sker en sådan løbende refinansiering af virksomhedens lån.

sen af en bestemt investering, der efter et vist tidsrum vil give et vist afkast, må det have formodningen imod sig, at långiveren forinden dette tidspunkt kan forlange lånet indfriet. I sådanne tilfælde kan det således ikke afvises, at forfaldstidens forudsætningsvis må være efter udløbet af dette tidsrum.

Forfaldstiden kan i sagens natur også indtræde ekstraordinært, enten fordi lånet opsiges med et vist varsel, hvorefter forfaldstiden indtræder efter udløbet af dette varsel, eller fordi låneaftalen ophæves på grund af kvalificeret misligholdelse. I sådanne tilfælde indtræder forfaldstiden øjeblikkelig.

Givet at forfaldstiden er indtrådt, og det således er afklaret, *hvor-når* lånet skal indfries, opstår de supplerende spørgsmål om, *hvor* og *hvordan* betalingen skal ske.

Med hensyn til *betalingsstedet* er udgangspunktet GBL § 3, stk. 1, hvorefter betaling skal ske på fordringshaverens bopæl/forretningssted, dvs. at pengeskyld er bringeskyld. Betalingen er i så henseende kun rettidig, såfremt kreditor på dette sted på forfaldsdagen modtager det skyldige beløb. Andre løsninger kan dog forekomme, jf. herved GBL § 3, stk. 2, hvorefter kreditor ensidigt inden for landets grænser kan ændre betalingsstedet, forudsat at dette ikke er til væsentlig ulempe eller udgift for debitor.³²¹ I det praktiske ændres betalingsstedet i medfør af denne regel ofte til kreditors konto i et givet pengeinstitut, således at debitor alene frigøres ved en rettidig indbetaling på denne konto. Hvor det som her er et pengeinstitut, der er kreditor for fordringen, vil betalingsstederne ofte være sammenfaldende, idet kreditors forretningssted tillige vil være det sted, hvor vedkommendes konto føres. Renter og afdrag på lånet må da indbetales til pengeinstituttet på selve forfaldsdagen, såfremt der ikke skal foreligge forsinkelse.

I det praktiske er det ikke usædvanligt at betalingsstedet evt. er låntagerens egen driftskonto, således at pengeinstituttet bemyndiges til at hæve renter og afdrag for denne konto. I sådanne tilfælde må låntageren drage omsorg for, at der på de respektive datoer er et tilstrækkeligt stort indestående på kontoen til at honorere de relevante betalingsforpligtelser.

I tilfælde af syndikerende lån er hovedreglen den, at et enkelt pengeinstitut på vegne af syndikatet bemyndiges til at modtage renter og afdrag fra låntageren

321. Kravet om, at en sådan flytning af betalingsstedet ikke må ske til væsentlig ulempe for debitor, er navnlig indsat for at forhindre chikanøse ændringer af betalingsstedet, jf. *Udkast til Lov om Gældsbreve* s. 21.

med henblik på den videre fordeling af det indkomne provenu til deltagerne i syndikatet. Her vil betalingsstedet være en hos vedkommende pengeinstitut anvist konto, således at betaling er sket, når agentbanken har modtaget beløbet. Den videre forsendelses- og forsinkelsesrisiko påhviler herefter agentbanken.

Långivers angivelse af betalingsstedet kan have særlig betydning i relation til valutalån. GBL § 7, stk. 1, indeholder således en regel om, at hvor et gældsbevis og analogt hermed en fordring lyder på betaling af en valuta, der ikke er gangbar mønt på betalingsstedet, da kan debitor vælge imellem at opfylde fordringen i denne valuta eller i den lokale valuta. Bestemmelsen kan medføre, at en dansk debitor, der skal tilbagebetale et lån i USD kan udligne fordring med danske kroner, såfremt betalingsstedet direkte eller indirekte – via formodningsreglen i GBL § 3, stk. 1 – er aftalt til at være i Danmark, forudsat at parterne i øvrigt har aftalt dansk ret. Uagtet at der ved betaling i den lokale valuta skal ske en omregning af det skyldige beløb på betalingsdagen, således at kreditor modtager modværdien af USD i danske kroner, kan en sådan valgtret være ubehagelig for kreditor. Kreditor vil således efter omstændighederne have fundet det udestående dollar lån via dollar aftaleindskud, der i sagens natur skal tilbagebetales i dollars.

Accepteres det, at debitor har valgfrihed med hensyn til indfrielsesvalutaen, påtager långiveren sig hermed en valutakursrisiko i forhold til de udestående aftaleindskud, ligesom denne påtager sig en evt. forsendelsesrisiko. Noget sådan er i sagens natur uacceptabelt, hvorfor det da også undtagelsesfrit aftales, at betalingsstedet i sådanne tilfælde er landet, hvor den pågældende valuta er gangbar mønt, i dette tilfælde USA. Dette er da også det mest naturlige al den stund, at en kontooverførsel af USD her i landet under alle omstændigheder må ske via USA, da USD betalinger alene kan cleares via New York.³²²

Reglen i GBL § 7, stk. 1, er således deklaratorisk. En stipulering af, at der skal ske effektiv betaling i den pågældende valuta, udslukker således debtors valgtret.³²³

I relation til ovenstående viser en gennemgang af det undersøgte materiale i øvrigt, at der er praksis for, at betalinger i udenlandsk valuta altid skal erlægges i valutaens hjemland. Om denne praksis har

322. Noget tilsvarende gør sig i øvrigt gældende for en række andre valutaer såsom GBP, der alene kan cleares i London, JPY i Tokyo etc. Et særtilfælde er EUR, der kan cleares i alle eurolande samt Danmark, hvor Nationalbanken bl.a. via TARGET systemet kan afvikle grænseoverskridende betalinger i EUR.

323. Jf. tillige *Ussing & Dybdal*: Gældsbrevslovene (2.udg. 1940) s. 21.

en sådan fasthed, at denne kan kvalificeres som værende en kutyme, kan derimod ikke umiddelbart fastslås, ligesom det er tvivlsomt om GBL § 7, stk. 1, tillige viger for modstående kutyper.³²⁴

I relation til *betalingsmåden* melder sig dels spørgsmålet om, hvorledes betalingspligten skal opfyldes, dels spørgsmålet om hvornår en betaling er gennemført, dvs. i realiteten spørgsmålet om hvornår der er indtrådt forsinkelse på vegne af debitor.

Med hensyn til det første har debitor i princippet to muligheder for at opfylde et pengekrav; enten kan han betale i rede penge, eller også må han anvende andre betalingsmidler enten i form af nogle betalingsinstrumenter være sig checks eller veksler eller også via udnyttelse af de efterhånden talrige betalingstjenester.³²⁵ Hvilken betalingsmåde, der skal anvendes, vil hyppigt være aftalt direkte mellem parterne, som oftest således at betalingen skal erlægges via en kontooverførsel. Foreligger der ikke nogen aftale om betalingsmåden, og kan denne heller ikke udledes af den foreliggende dokumentation, har kreditor formentlig ret til ensidigt at fastsætte, hvorledes betalingen skal erlægges, forudsat at den valgte betalingsmåde ikke volder debitor væsentlig ulempe eller udgift, jf. princippet i GBL § 3, stk. 2.³²⁶

Udover de omkostningsmæssige forhold har valg af betalingsmåde betydning for, hvornår betaling er sket og dermed også betydning for, hvem der bærer en evt. forsendelses- og forsinkelsesrisiko. Da pengeskyld er bringeskyld er en betaling først effektueret i det øjeblik, at betalingsmidlet er kommet kreditor i hænde. Dermed er det tillige klart, at det er debitor, der bærer forsendelsesomkostningerne og risikoen for, at betalingen ikke når frem eller ikke når frem rettidigt. Hvornår en betaling er kommet frem, således at kreditor kan disponere over beløbet afhænger nærmere af, hvilket betalingsmiddel der betales med. En betaling med rede penge er i den forbindelse effektueret, når pengene fysisk er overgivet til kreditor. Er betaling sket via forsendelse af en check, må betaling anses for sket, når denne kommer frem til kreditor. Sker der – som tilfældet ofte vil være det i større erhvervsforhold – betaling via kontooverførsel, er forholdet det, at betaling først er sket, når transaktionen er endelig gennemført, dvs. når kreditor har fået råderet over det konkrete beløb på sin konto.

324. Modsat eksempelvis købeloven indeholder gældsbrevsloven således ingen generel bestemmelse om, at denne tillige viger for handelsbrug eller anden sædvane.

325. Om denne opdeling af betalingsmidler, se *Bryde Andersen & Lookofsky: Lærebog i Obligationsret I* (2.udg. 2005) s. 92 ff.

326. Se tillige *Gomard: Obligationsret I*.del (3.udg. 1998).

Ofte er dette tidspunkt – navnlig ved indenlandske betalinger – identisk med eller næsten identisk med det tidspunkt, hvor der foretages en debitering af låntagerens konto.³²⁷

Ved grænseoverskridende betalinger kan der opstå særlige problemer i relation til spørgsmålet om, hvornår en betaling kan anses for gennemført, primært fordi nødvendigheden af clearing og anvendelsen af en eller flere korrespondentbanker fører til en vis tidsmæssig forskydning. Det forekommer således, at en betalingsinstruktion om straks at overføre et givet beløb til en anden konto først effektueres med en vis forsinkelse. Imidlertid gælder der også på dette område den ovenfor anførte hovedregel, således at betalinger først er gennemført, når beløbet er til rådighed for kreditor. For låntageren betyder dette, at denne må tage clearingstiden i betragtning ved grænseoverskridende betalinger, således at de relevante beløb tids nok anvises til betaling. Fra udenlandsk retspraksis kan navnlig nævnes *The Brimnes Tenax Steamship Co. Ltd. v. Owners of the motor vessel Brimnes* [1974] 3 All ER 88 om et tidsbestemt certeparti. Afgørende var bl.a. om befragteren havde betalt for sent, og om dette gav ejeren ret til at tage skibet tilbage. I relation til betalingsspørgsmålet fandt retten at "... *Whatever mode or process of payment used, payment was not achieved until the process had reached the stage at which the creditor had received cash, or what he was prepared to treat as the equivalent of cash, or had a credit available on which, in the normal course of business or banking practice, he could draw in the form of cash*". Følgelig kunne en betalingsinstruks fra befragteren til banken om at overføre hyren ikke sidestilles med en betaling. Tilsvarende *Royal Products v. Midland Bank Ltd.* [1981] 2 Lloyd's Rep 194, hvor det var omtvistet, hvornår en betalingsinstruktion vedrørende en kontooverførsel er udført, og dermed hvornår en betaling via kontooverførsel er gennemført. Retten fandt at "... *Midland had carried out Royal Products' instructions when it had enabled Royal Products to draw on or otherwise use the amount of the credit transferred, which Royal Products would have been able to do once Midland had, in one way or another and either directly or indirectly, made funds available to BICAL to the extent of £ 13,000 and had notified BICAL that that sum was to be credited to the account of Royal Products*". Herefter synes en kontooverførsel at være gennemført, når modtageren har opnået en trækningsret eller anden rådighed over det relevante beløb, og når denne er blevet informeret om denne trækningsret.

Såfremt låntageren vil undgå forsinkelser i relation til betaling af renter og afdrag, må en evt. clearingstid og ekspeditionstid tages i betragtning i forbindelse med betalingsanvisningen, således at kreditor har rådighed over det relevante beløb på den sidste rettidige betalingsdag. For at undgå uklarheder indeholder de fleste større låneftaler – ikke

327. Imidlertid må det fastholdes at skulle der ved en fejl ikke være et sådant sammenfald mellem debitering og kreditering, er betalingen først gennemført, når kreditors konto er blevet krediteret, uagtet om debiters konto allerede forinden måtte være blevet debiteret. Det afgørende er således kreditors rådighed over det overførte beløb.

mindst de, der involverer eller kan involvere betalingsforpligtelse i fremmed valuta – klausuler af den nedenstående karakter:³²⁸

Funds and place

All payments to be made by the Borrower hereunder shall be made in Dollars to the Agent on the date upon which the relevant is due in Same Day Funds to the Agent atNew York or at such other office or bank in New York City as the Agent may designate.

Same Day Funds means Dollar funds settled through the New York Clearing House Interbank Payments System (or such other funds for payment in Dollars as the Agent shall specify to the Borrower as being customary at the time for settlement for international transactions in New York City of the type contemplated by this Agreement.

Herved er betalingsmåden og betalingsstedet entydigt specificeret.

Ovenstående hovedregel om hvornår en betaling er gennemført modificeres af visse lovfæstede undtagelser, der navnlig har til formål at beskytte præsumtivt svage parter imod de værste konsekvenser af, at en betaling – trods behørig anvisning – ikke gennemføres i tide. Kreditaftaleloven indeholder således i § 25 en bestemmelse om, at en indbetaling til et pengeinstitut her i landet anses for at være rettidig, når bare denne foretages på den sidste rettidige betalingsdag. Risikoen for den videre forsendelse bliver herefter et mellemværende mellem det relevante pengeinstitut og kreditor. Tilsvarende regler findes i øvrigt i TL § 42a m.v. samt LL § 32, hvor indbetaling til et pengeinstitut anses for betaling på det anviste betalingssted. Disse bestemmelser har dog ikke nogen betydning i denne kontekst, måske med undtagelse af bestemmelserne i tinglysningsloven. Disse kan have en vis betydning i erhvervsforhold, hvor der sker låntagning via pant i fast ejendom.

8.2.2. Førtidig indfrielse

Spørgsmålet om debtors ret til at indfri lånet førtidigt hænger uløseligt sammen med spørgsmålet om amortiseringen af lånet og dermed om forfaldstidens indtræden. Hvor sidstnævnte således vedrører det tidspunkt, hvor debitor er forpligtet til at tilbagebetale lånet vedrører førstnævnte debtors muligheder for tidligere end planlagt at afdrage lånet. Det skal her bemærkes, at hvor en førtidig indfrielse ofte vil være en kærkommen overraskelse i private låneforhold, eksempelvis

328. Eksempel hentet fra *Cresswell m.fl.*: *Encyclopaedia of Banking Law*, K 2005 henholdsvis K 2076.

hvor et forældrepar yder et lån på gunstige vilkår til deres børn, er det modsatte som regel tilfældet i kommercielle pengelånsforhold. Et pengeinstitut opnår således en stor, om end en efterhånden aftagende, profit ved kontinuerligt at udlåne likviditet til en højere rente end den selv funder sig til. Indfries et lån førtidigt, mister pengeinstituttet således en renteindtægt i den ikke udnyttede del af løbetiden, ligesom man lider et tab ved, at gebyrer og løbende provisioner ikke længere indgår som planlagt. Medmindre et pengeinstitut således har mulighed for at udlåne den indkomne likviditet til en i mellemtiden højere rente, vil man som regel modsætte sig sådanne førtidige indfrielse eller kun acceptere disse på særlige vilkår.

Det deklaratoriske udgangspunkt er imidlertid et andet, jf. GBL § 5, stk. 1, hvorefter debitor ikke alene er forpligtet til at betale på kreditors anfordring, men tillige er berettiget til hver en tid at indfri sin gæld.³²⁹ Det beløb, der i givet fald skal betales, er det aktuelle udestående beløb og ikke kursværdien af fordringen. Dermed er det klart, at debitor ved en sådan førtidig indfrielse ikke får fordel af, at markedsrenterne i mellemtiden er steget, således at den (fastforrentede) fordring er faldet i værdi, men omvendt heller ikke skal erstatte kreditor det tab, der måtte opstå som følge af at markedsrenterne i mellemtiden er faldet.

Som anført er reglen imidlertid deklaratorisk og bliver i det praktiske kreditliv så godt som altid fraveget enten direkte eller indirekte.

Det må i den forbindelse antages, at såfremt lånet skal amortiseres efter en fast plan, er udgangspunkt i GBL § 5, stk. 1 fraveget også selvom noget sådan ikke udtrykkeligt er aftalt.³³⁰ I de mindre erhvervslån – navnlig dem der dokumenteres via et gældsbrief eller en kortfattet låneaftale samt et sæt forretningsbetingelser – er forholdet sjældent særskilt reguleret. Man forlader sig således på den ovenfor anførte hovedregel om, at lånet ikke kan indfries førtidigt i de tilfælde, hvor der er aftalt en egentlig amortiseringsplan.

329. En tilsvarende ret tilkommer låntageren i forbrugerkreditforhold, jf. KAL § 26. Bestemmelsen er beskyttelsespræceptiv. I tilfælde af en førtidig indfrielse er låntageren berettiget til en reduktion i kreditomkostningerne, jf. KAL § 27.

330. Jf. herved allerede *Ussing: Obligationsretten – alm.del* (4.udg. 1967) s. 184, hvor det anføres, at der i mangel af andre holdepunkter må faldes tilbage på den almindelige regel om, at skyldneren ikke har ret til frigøre sig før den aftalte ydelsestid. Det samme synes i øvrigt at være tilfældet efter engelsk ret, jf. *Cresswell m.fl.: Encyclopaedia of Banking Law*, F 3282 med henvisninger til retspraksis.

I de større erhvervslån, dvs. dem der hyppigt er dokumenteret via en omfattende og til dels individuelt forhandlet aftale, er forholdet normalt udtrykkeligt reguleret, idet reguleringen dog tager sigte på et andet aspekt af problematikken ved de førtidige indfrielse; nemlig til hvilken kurs en evt. førtidig indfrielse kan foretages. Det er således klart, at problemet ved de førtidige indfrielse ikke er et spørgsmål om pengeinstituttet vil tage imod den omhandlede likviditet eller ej, men derimod til hvilken kurs lånet skal indfries. Der hersker i den forbindelse fuld aftalefrihed, og det kan således eksempelvis aftales, at indfrielsen skal ske til en i forvejen fastsat overkurs, at låntageren skal erstatte det tab, långiveren måtte lide ved en genplacering af likviditeten til en lavere markedsrente eller som noget tredje, at lånet skal indfries til "markedskursen".³³¹

I det praktiske aftales der normalt en generel indfrielsesret for låntageren, således at denne med et vist varsel, være sig 15 eller 30 dage, kan førtidsindfri hele eller dele af det udestående lån. Det kan i den forbindelse forekomme, at långiveren beregner sig en overkurs eller et vist gebyr for udnyttelsen af denne indfrielsesadgang, om end sådanne bestemmelser ikke synes at være så hyppige i det undersøgte materiale. Snarere synes forholdet at være det, at der evt. skal svares et mindre ekspeditionsgebyr, hvilket navnlig kan være relevant i de syndikerede lån, hvor sådanne indfrielse er administrativt mere komplicerede.

Låntagerens ret til at foretage en førtidig indfrielse vil dog sjældent være helt ubetinget. Dels vil der normalt være bestemmelser om, at delvise indfrielse skal antage en vis størrelse og tillige udgøre et rundt tal, dels vil der være bestemmelser om, at en førtidig indfrielse først kan effektueres til udgangen af en renteperiode. Som det vil fremgå af nedenstående afsnit 8.2., forrentes større erhvervslån normalt på baggrund af en flydende rente, der dels består af et benchmark, eksempelvis LIBOR, dels af en margin der tillægges dette benchmark. Renten justeres herefter hver 1., 3. eller 6. måned alt afhængig af låntagerens ønsker. Selve lånet fundes ofte via optagelse af aftaleindskud på det relevante interbank marked, således at et lån på x kr. finansieres via optagelse af y aftaleindskud med en varighed, der svarer til den af

331. Hvad der er markedskursen for en fordring af en given størrelse kan ikke altid entydigt fastslås, idet denne vil afhænge af en række forhold herunder det aktuelle renteniveau. Det kan derfor anbefales, at parterne i forvejen aftaler en formel for beregning af denne.

låntageren valgte renteperiode. Ved udløb af denne periode tilbagebetales de optagne indskud og erstattes af nye indskud med en tilsvarende længde, således at pengeinstituttet finansierer et længerevarende lån via optagelsen af række kortvarige aftaleindskud. Det siger i den forbindelse sig selv, at såfremt låntageren indfrier hele eller dele af det udstående lån midt i sådan en renteperiode, kan der opstå et tab for långiveren, såfremt denne ikke straks kan genplacere likviditet til en tilsvarende rente i den resterende del af renteperioden.

Følgelig er en førtidig indfrielse betinget af, at denne sker til udgangen af en renteperiode, således at der ikke ad denne vej opstår nogen *breakage costs*. Foretages der alligevel en utidig indfrielse, pålægger de større låneaftaler undtagelsesfrit låntageren at "erstatte" långiveren disse omkostninger, typisk via klausuler af nedenstående beskaffenhed:

Break Costs

- (a) The company shall within three Business Days of demand by a Finance Party, pay to that Finance Party its Break Costs attributable to all or any part of a Revolving Loan or Unpaid Sum being paid by the Company on a day other than the last day of an Interest Period for that Revolving Loan or Unpaid Sum.
- (b) Each Lender Shall, as soon as reasonable practicable after a demand by the Agent, provide a certificate confirming the amount of its Break Costs for any Interest period in which they accrue.

Det synes tvivlsomt, om klausuler af ovenstående beskaffenhed kan tillægges fuld effekt efter dansk ret. Udgangspunktet er naturligvis, at såfremt låntageren indfrier hele eller dele af sit lån i strid med den aftalte indfrielsesadgang, kan denne pådrage sig et erstatningsansvar for det herved lidte tab. Det springende punkt er imidlertid at fastslå, om der er lidt et tab og hvilken *størrelse* dette i givet fald antager. Med hensyn til det første skal det bemærkes, at ikke alle långivere funder sig på en individuel basis, således at der til hvert låneforhold indlånes en eller flere depoter på inter bank markedet. Funderingen finder normalt sted på et overordnet plan, og der er derfor ikke nødvendigvis nogen sammenhæng mellem det enkelte lån og de enkelte indskud. Dermed er det heller ikke sikkert, at en utidig indfrielse fører til et tab for långiveren, idet den indkomne likviditet meget vel kan tænkes at kunne kanaliseres over til andre udlånsaktiviteter. Måtte der imidlertid opstå et tab, opstår spørgsmålet om tabets størrelse, idet långiveren naturligvis er underlagt en tabsbegrænsningspligt. Långiveren må således søge at genanbringe den modtagne likviditet

alternativt i den resterende del af renteperioden, eller forsøge at tilbagebetale aftaleindskuddet førtidigt med en rentekompensation til indlåneren. Forskellen mellem renten på aftaleindskuddet og genplaceringsrenten i den resterende renteperiode på interbank markedet må i almindelighed antages at svare til det maksimale beløb, der kan kræves erstattet.

Det forhold, at låneaftalerne hyppigt angiver, at långiverens opgørelse af breakage costs uden videre skal tjene som endegyldig dokumentation for størrelsen af disse, kan således ikke kritikløst lægges til grund ved erstatningsopgørelsen. En sådan klausul kan alene skabe en formodning for størrelsen af omkostningerne; en formodning som låntageren kan afkræfte via fremlæggelse af oplysninger om de aktuelle renteforhold på interbank markedet.³³²

Et detailspørgsmål i relation til låntagerens førtidige indfrielse er, hvorledes denne indfrielse påvirker den ellers aftalte amortisering. Sker der en fuldstændig indfrielse, er svaret naturligvis givet på forhånd. Anderledes såfremt lånet skal afdrages over et antal gange, og låntageren ønsker en delvis indfrielse. Her opstår spørgsmålet, om låntageren ensidigt kan ændre den aftalte amortiseringsplan, således at denne eksempelvis kan bestemme, at den indfrielede del af lånet skal afskrives over de førstkomende afdrag. Spørgsmålet må som udgangspunkt besvares bekræftende.

Forholdet er således det, at de respektive afdrag hver især repræsenterer en fordring på låntageren, og da det generelt antages, at en skyldner har valgfrihed med hensyn til hvilken af flere fordringer en betaling skal dække,³³³ må han også kunne bestemme, hvorledes den førtidige indfrielse skal anvendes i forhold til den aftalte amortisering. Sker der ikke ved indfrielsen en sådan specifikation, tilfalder denne valget kreditor, jf. herved den tidligere anførte U 1983.404 H. Dertil kommer det forhold, at parterne naturligvis allerede initialt kan have reguleret spørgsmålet, hvilket i øvrigt hyppigt vil være tilfældet. For långiveren er det således ikke uden betydning, om den delvise indfrielse anvendes til at forkorte tilbagebetalingstiden, dvs. anvendes til at udligne de sidste afdragsbetalinger eller alternativt bruges af låntageren til initialt at opnå et moratorium. Som oftest vil

332. Om virkningen af sådanne vilkår i øvrigt, se U 1984.898 Ø, hvor en sparekassen ikke kunne få udlæg efter RPL § 478, stk. 1, nr. 6, i en situation, hvor gældens størrelse alene fremgik af en ubekræftet kontoudskift.

333. Jf. herved *Ussing: Obligationsretten – alm.del* (4.udg. 1967) s. 309.

långiveren foretrække den første løsning, idet kreditrisikoen da – alt andet lige – må antages at være mindre, end hvis låntageren opnår et moratorium. Dette synes da også at være tilfældet i praksis, idet den undersøgte dokumentation undtagelsesfrit indeholder bestemmelser om, at førtidige indfrielse skal anvendes således, at den samlede tilbagebetalingsperiode afkortes.³³⁴

I det omfang, at låntageren foretager en (delvis) førtidig indfrielse af sit lån, sker der i øvrigt samtidigt en reduktion af den samlede lånefacilitet. Det er således et kendetegn for låneaftaler med fast lånebeløb, at låntageren ikke har mulighed for løbende at indfri hele eller dele af lånet for efterfølgende at genlåne disse beløb. En sådan fleksibilitet findes kun ved låneaftaler med variabelt lånebeløb, jf. herom kapitel 4.

8.3. Forrentning og rentetilskrivning

Pengeinstitutter forbeholder sig generelt retten til at variere udlånsrenten, enten via bestemmelser herom i selve låneaftalen eller via klausuler om dette i deres forretningsbetingelser.³³⁵ Selve det forhold, at renten er variabel, og det forhold, at den kan ændres øjeblikkeligt henholdsvis med et vist varsel, har den erhvervsdrivende ikke umiddelbart noget værn imod, andet end hvad der følger af en virksom og effektiv konkurrence mellem de forskellige långivere. Er den erhvervsdrivende tilfreds med de vilkår, denne opnår i det ene pengeinstitut, står det denne frit for at flytte sine forretninger til et andet pengeinstitut eller alternativt at anvende helt andre finansieringskilder.

En fuldstændig variabel forrentning kan imidlertid være mindre tilfredsstillende i de tilfælde, hvor lånet skal anvendes til større – helt eller delvis irreversible – anlægsinvesteringer. Forhøjes renten undervejs vil låntagerens handlefrihed ofte være stærkt indskrænket, idet denne enten må søge at realisere investeringen førtidigt med tab til følge, eller også må låntageren acceptere renteforhøjelsen, henholdsvis søge at refinansiere gælden andetsteds med betydelige transaktionsomkostninger til følge. I sådanne situationer er det derfor ikke usædvanligt, at låntageren allerede initialt forsøger at begrænse långiverens mulighed for undervejs at foretage ensidige renteforhøjel-

334. Jf. herved også *Cresswell m.fl.*: *Encyclopaedia of Banking Law*, F 3286 om almindelig bankpraksis.

335. En gennemgang af pengeinstitutternes almindelige rentepraksis, herunder anvendelse af variable rentesatser i udlånsforhold findes i kapitel 2, afsnit 3.1.

ser, dvs. renteforhøjelser, der ikke skyldes ændringer i renteniveauet på penge- og kapitalmarkederne, men derimod skyldes låntagerens individuelle forhold.

En sådan begrænsning vil ofte have form af en aftale om en flydende forrentning af lånet, således at låntageren skal betale en rente, der dels består af et internt eller eksternt benchmark, som långiveren kun i begrænset omfang kan påvirke, dels af en konkret aftalt margin, der skal kompensere långiveren for kreditrisikoen på det konkrete engagement.³³⁶

Afhængig af, hvilket benchmark der lægges til grund, vil den konkrete forrentning af lånet således i større eller mindre omfang afspejle den generelle renteutvikling på penge- og kapitalmarkederne. Låntageren har således en vis sikkerhed for, at denne ikke undervejs udsættes for individuelle renteforhøjelser, mens pengeinstituttet omvendt stadig har afdækket størstedelen af sin rente- og fundingrisiko.

I relation til valg af benchmarks må man grundlæggende skelne imellem interne og eksterne benchmarks. Et *internt benchmark* kan i den forbindelse defineres som en af pengeinstituttet fastsat rentesats af den ene eller anden beskaffenhed, hyppigt pengeinstituttets egen "udlånsrente", dvs. den rentesats som pengeinstituttet er villig til at udlåne en given valuta til (hyppigst danske kroner) for en given periode til andre "velrenommerede" pengeinstitutter, dvs. til andre *primebanks*.³³⁷ Sådanne interne benchmarks kan være nyttige i relation til aftaler om flydende forrentning, idet de er forholdsvis stabile. Om end vedkommende pengeinstitut selv kan ændre dette benchmark, sker dette sjældent, medmindre der er tale om en reaktion på ændrede markedsrenter. Er der aftalt en flydende forrentning på baggrund af et sådant internt benchmark, er låntageren således forholdsvis sikker på, at der ikke sker individuelle renteforhøjelser.

Et *eksternt benchmark* kan herefter defineres som en rentesats

336. Aftaler om fastforrentede lån er derimod yderst sjældne og forekommer næppe i relation til de større erhvervslån. Pengeinstitutternes funding, hvor en række kortvarige indlån konverteres til længevarende udlån, gør sådanne aftaler lidet attraktive for pengeinstituttet, idet man herved løber en ganske betydelig renterisiko. Denne kan ganske vist afdække via anvendelse af rentederivater, men omkostningerne ved en sådan risikoafdækning vil så godt som altid overstige fordelene.

337. Dvs. DABOR for Danske Bank, JYBOR for Jyske Bank etc. Af andre interne benchmarks kan nævnes de respektive pengeinstitutters "indlånsrenter", dvs. de rentesatser som vedkommende pengeinstitut vil betale for indskud af en given størrelse og varighed fra andre aktører på pengemarkedet, benævnt DABID (Danske Bank), JYBID (Jyske Bank) etc.

af en given beskaffenhed, som ikke fastsættes af pengeinstituttet selv, men som tværtimod vil være et gennemsnit af en række aktørers rentesatser, således at vedkommende benchmark reelt afspejler markedsrenten. Typeeksemplet er her CIBOR, dvs. den rentesats som et gennemsnit af danske pengeinstitutter vil udlåne eksempelvis danske kroner til i en given periode til en andre primebanks.³³⁸ Hvor det aktuelle lån helt eller delvist skal fundes via interbank markedet, kan denne rentesats være særdeles velegnet som benchmark for den flydende rente. Tilsvarende gør sig gældende, hvor lånet skal fundes via interbank markedet i London – her vil LIBOR ofte være det foretrukne fikspunkt.

Givet at større erhvervslån ofte har en længere løbetid end andre lån, og givet at verdenen generelt er omskiftelig, kan det forekomme, at et tidligere aftalt benchmark ophører i lånets løbetid eller undergår sådanne forandringer, at det ikke længere kan danne grundlag for en korrekt beregning af den flydende rente. Eksempelvis er det ikke utænkeligt, at et pengeinstitut ophører i forbindelse med en fusion med et andet pengeinstitut, og at dets ”udlånsrente” herved tillige ophører, eller at grundlaget for en ekstern målestok forsvinder, og denne dermed afskaffes. I sådanne tilfælde opstår spørgsmålet om, hvilken rente der i så fald skal svares af lånet i den resterende løbetid. Der synes umiddelbart at være flere muligheder.

En mulighed er, at der ikke skal svares nogen rente overhovedet, men at låntageren derimod er forpligtet til omgående at indfri lånet. Noget sådant vil være tilfældet, såfremt det for långiveren har været en afgørende forudsætning for ydelsen af lånet, at dette netop blev forrentet med udgangspunkt i det pågældende benchmark. Forsvinder dette benchmark efterfølgende, foreligger der en bristet forudsætning, og långiveren kan være berettiget til at fragå sit kredittilsagn og tilsvarende kræve, at allerede udestående beløb indfries, forudsat at de øvrige betingelser i forudsætningslæren er opfyldt. Noget sådant forekommer dog ikke videre sandsynligt, allerede fordi det sjældent vil være en (afgørende) forudsætning for långiveren, at forrentningen netop tager udgangspunkt i dette ene benchmark. Som oftest vil denne alene have et ønske om, at det valgte benchmark på den ene eller anden måde afspejler dennes fundingomkostninger. Forsvinder

338. Størrelsen af CIBOR fremgår bl.a. af Finansrådets hjemmeside – www.finansraadet.dk – hvor et antal CIBOR stillere hver dag meddeler, til hvilken rentesats de vil udlåne likviditet til. CIBOR fikses herafter via et gennemsnit af disse rentesatser.

dette benchmark, er det således ikke et spørgsmål, om der herved foreligger en bristende forudsætning med de heraf følgende konsekvenser, men derimod nærmere om hvilket benchmark, der skal træde i stedet for. Følgelig må det som hovedregel anses for at være udelukket, at et ophør af et givet benchmark tillige fører til et ophør af selve låneaftalen.

En anden mulighed er, at man i et sådant tilfælde fastsætter den nye rentesats efter den udfyldende regel i RL § 5, stk. 1, hvorefter renten sættes til Nationalbankens officielle udlånsrente med et tillæg på 7 %. Noget sådan forekommer imidlertid ikke videre sandsynligt, al den stund at der rent faktisk foreligger en aftale om forrentning, om end denne i den konkrete situation vil være mangelfuld. Det bør således erindres, at reglen i RL § 5, stk. 1, har karakter af at være en generel udfyldningsregel, der viger for såvel aftaler som kutyper, jf. herved RL § 1, stk. 3 og 4. Dertil kommer det forhold, at det alene er vedkommende benchmark, der er ophørt, og som derfor skal erstattes med en alternativ målestok, mens den aftalte margin som regel stadig vil være intakt. Reglen i RL § 5, stk. 1, tager derimod udgangspunkt i en samlet forrentning, hvorfor den er mindre velegnet som grundlag for aftaleudfyldningen.

Det må derfor også antages, at man i sådanne situationer i stedet må foretage en helt konkret fortolkning af den pågældende rentebestemmelse, og at denne efter omstændighederne må udfyldes med henblik på at fastlægge den fremtidige rente. I den forbindelse kan det ikke afvises, at rentebestemmelsen selv indeholder holdepunkter for den alternative målestok, der skal lægges til grund i sådanne situationer, jf. herved for engelsk rets vedkommende *First National Securities v. Onwuegbuzie* CLY 133, citeret hos *Cresswell m.fl.*: *Encyclopaedia of Banking Law*, F 3255. I den konkrete sag skulle et lån forrentes i forhold til en "bank rate". Da den engelske centralbank efterfølgende opgav sin "bank rate", opstod spørgsmålet, om bestemmelsen skulle fortolkes derhen, at denne tillige omfattede dens efterfølger i form af centralbankens "minimum lending rate".

Dette fandtes at være tilfældet, hvorefter låneforholdet kunne fortsætte. Efter dansk ret må det tilsvarende antages, at hvor det valgte eksterne benchmark erstattes af et nyt benchmark, vil der være en stærk formodning for, at lånet for fremtiden skal forrentes med udgangspunkt i dette nye benchmark.

Er situationen den, at det valgte benchmark ikke erstattes af et nyt, men helt forsvinder, er forholdet noget mere kompliceret. I sådanne

situationer må man i stedet søge efter et alternativt benchmark, idet det umiddelbart må fastholdes, at lånet stadig skal forrentes efter en flydende målestok.

Såfremt lånet i sådanne tilfælde skal overgå til eksempelvis en variabel forrentning, kræver dette en udtrykkelig aftale herom eller i hvert fald særdeles stærke holdepunkter for dette i selve aftaledokumentationen. Et vilkår i de almindelige forretningsbetingelser om, at pengeinstituttet generelt forrenter sine udlån på baggrund af en variabel rentesats, er således næppe tilstrækkeligt.

Et sådant alternativt benchmark må i øvrigt fastlægges ud fra en samlet vurdering af aftalesituationen, herunder under hensyntagen til evt. individuelle forudsætninger samt til de typeforudsætninger, der gør sig gældende inden for dette område. Herefter vil det alternative benchmark ofte dels skulle afspejle långiverens ønske om, at benchmarket svarer til dens fundingomkostninger eller i hvert fald udgør en approksimation til disse, dels låntagerens ønske om at benchmarket afspejler markedsrenten, således at det er de lavest muligt fundingomkostninger, der lægges til grund for den samlede forrentning.

Med henblik på at undgå langvarige drøftelser om, hvad det alternative benchmark skal være i sådanne situationer, er det ikke usædvanligt, at man i udenlandsk funderede aftaler indsætter klausuler om, at parterne maksimalt skal forhandle i eksempelvis 30 dage, hvorefter långiver i mangel af enighed ensidigt kan fastsætte det nye benchmark. Modstykket til denne unilaterale beføjelse vil normalt være, at låntageren i så tilfælde kan foretage en førtidig indfrielse af lånet.

Den anden bestanddel af en aftale om flydende forrentning er fastsættelsen af den såkaldte margin eller *spread* om man vil. Denne margin skal i princippet kompensere långiveren for den kreditrisiko, denne påtager sig i relation til det konkrete engagement, og den varierer derfor betydeligt fra tilfælde til tilfælde. Hyppigt angives denne margin i et antal *basis points* (*bp*), dvs. 1/100 af et procentpoint over den benchmark parterne har aftalt. Hvor almindelige privatkunder således ofte må acceptere udlånsrenter, der ligger flere procent over pengeinstitutternes indlånsrenter, er det ikke usædvanligt at store – meget kreditværdige selskaber – kan finansiere sig til et antal hundrededele af et procentpoint over pengeinstitutternes fundingomkostninger, eksempelvis CIBOR + 50 bp. Størrelsen af den eksakte margin afhænger i sagens natur dels af konkurrenceforholdene på markedet,

dvs. graden af overskudslikviditet på pengemarkedet, dels af parternes individuelle forhandlingsstyrke.³³⁹

Tilsvarende er det et forhandlingsspørgsmål, om den aftalte margin skal være konstant igennem hele lånets løbetid – hvilket turde være det normale³⁴⁰ – eller om långiveren skal have mulighed for undervejs at øge denne margin. Noget sådan kan navnlig være aktuelt, såfremt lånet har en vis varighed, og långiveren ønsker sikkerhed for, at der ikke efterfølgende sker en forringelse af låntagerens kreditværdighed, uden at långiveren tilsvarende kompenseres herfor. Da en sådan mulighed for efterfølgende at forøge den aftalte margin imidlertid delvist udhuler den beskyttelse af låntageren, der ligger i princippet om en flydende forrentning, aftales det normalt, at långiveren kun under visse omstændigheder kan udnytte en sådan beføjelse. En almindelig indskrænkning går ud på, at margin enten kun kan forhøjes, såfremt der sker en *down grading* af låntagerens finansielle status, hvor denne er underlagt en løbende rating fra et kreditratinginstitut, eller alternativt at en sådan forøgelse alene kan ske i tilfælde af, at der indtræder visse nærmere definerede begivenheder, som parterne er enige om er udtryk for en forringelse af låntagerens finansielle status. Der er i den forbindelse fuld aftalefrihed med hensyn til indholdet af en sådan klausul.

En variant af ovenstående *step up covenants* findes i øvrigt i aftaler om projektf finansiering. Her aftales det undertiden, at marginen i lånets løbetid kan varieres efter en i forvejen aftalt plan, således at den eksempelvis øges i de perioder af projektets levetid, der vurderes at være særligt risikofylde.

Derimod er det som allerede anført i kapitel 2, punkt 3.1.1. udelukket at ændre marginen undervejs med henvisning til pengeinstitutts almindelige forretningsbetingelser, der har en helt generel og udfyldende karakter, jf. herved også U 2005.2815 H, hvor en renteændring med hjemmel i sådanne forretningsbetingelser afvist.

339. Ofte men ikke altid afhænger størrelsen af den aftalte margin således af låntagerens øvrige forretningsomfang med långiveren eller alternativt af løfter om fremtidige forretninger. Ikke sjældent vil et pengeinstitut være villigt til at slække på forrentningskravet, såfremt dette til gengæld kan overtage hele eller dele af låntagerens øvrige bankforretninger, eksempelvis låntagerens valutaforretninger.

340. Jf. således Finansrådets responsa FR-1/04.

Sagen, der vedrørte et kommanditselskabs lånoptagelse i forbindelse med erhvervelsen af et antal skibe til kommerciel videreudlejning, kompliceredes dog af det forhold, at der forelå en vis uklarhed med hensyn til, om pengeinstituttet havde påtaget sig at yde finansiering i hele projektperioden til en fast margin, eller om der løbende skulle ske en refinansiering. Højesteret fandt, at der var givet tilsagn om finansiering til en fast margin i hele projektperioden, uagtet at den konkrete lånoptagelse skete via optagelsen af en række kortfristede lån, der løbende skulle erstattes med nye lån. Pengeinstituttet fik således ikke medhold i sit anbringende om, at den aftalte margin alene omfattede det første – kortfristede – lån. Havde dette været tilfældet, ville pengeinstituttet i sagens natur kunne have forhøjet marginen i takt med at eksisterende låneaftaler skulle erstattes af nye låneaftaler.

9. Sammenfatning

Fokus for nærværende kapitel har været todelt, idet der dels er blevet fokuseret på, hvad der er rigtig ydelse i forholdet mellem låntager og långiver, dels er blevet fokuseret på, hvorledes låneaftalen kan anvendes som et redskab til transaktionsstyring. I begge tilfælde er forholdene blevet belyst gennem en analyse af låneaftaler med fast lånebeløb, dvs. låneaftaler hvor låntager på en gang får stillet låneprovenu til sin disposition.

Med hensyn til sidstnævnte fokusområde er det vigtigt at notere sig, at långiveren i et usikret låneengagement alene bliver fyldestgjort i det omfang, at låntageren undervejs genererer et tilstrækkeligt stort cash flow til, at denne kan forrente og afdrage lånet, eller alternativt såfremt denne i en konkurssituation råder over et tilstrækkeligt stort antal ubehæftede aktiver. Dermed er det også klart, at långiveren i sådanne låneforhold har en særlig interesse i at sikre sig, at der ikke undervejs træffes dispositioner, der kan forringe den efterfølgende fyldestgørelse. Dette behov kan i det enkelte tilfælde tilgodeses via indsættelse af en række klausuler i låneaftalen, der direkte eller indirekte gør det muligt for långiveren at kontrollere låntagerens adfærd. I nærværende kapitel har fokus navnlig været på anvendelsen af formålsklausuler og udbetalingsbetingelser som styringsinstrumenter.

Hvad angår formålsklausuler er forholdet det, at långiveren gennem indsættelse af sådanne klausuler til en vis grad kan sikre sig, at låntageren rent faktisk anvender det bevilligede lån til det tiltænkte formål og derved – præsumtivt – øger størrelsen af virksomhedens cash flow. Den største kontrol opnås i den forbindelse selvsagt, såfremt långiveren kun udbetaler lånet mod regning eller mod anden dokumentation for, at lånet tænkes anvendt til dets formål. Hvor dette ikke er muligt eller i hvert fald upraktisk, opnås der dog også en vis

kontrol med lånets anvendelse, såfremt formålsklausulen formuleres inden for tilstrækkelig snævre rammer. Med hensyn til selve den retlig kvalifikation gør det selvsagt en forskel, om formålsangivelsen har karakter af at være et løfte om låneprovenuets anvendelse eller blot er en oplysning eller en hensigtserklæring om dets anvendelse. Det er således reelt kun i det førstnævnte tilfælde, at formålsangivelsen kan anvendes som et aktivt styringsinstrument.

Med hensyn til anvendelsen af udbetalingsbetingelser har disse en betydelig værdi som styringsredskab, idet långiveren kan afvise udbetalingen af lån henholdsvis suspendere trækning retten, indtil disse conditions precedents er opfyldt. I praksis er dette ensbetydende med, at trækning retten suspenderes i tilfælde, hvor det er uklart, om låntageren er forpligtet af låneaftalen, og/eller hvor der måtte være indtrådt misligholdelse eller evt. anticiperet misligholdelse i tiden fra låneaftalens indgåelse frem til udbetalingstidspunktet. Udbetalingsbetingelsernes anvendelighed som styringsinstrument viser sig i den forbindelse derved, at de for så vidt bevarer status quo i forhold til det, der var tilfældet ved låneaftalens indgåelse. Indtræder der således efterfølgende forandringer, der øger engagementets risiko eller på anden måde ændrer på forhold af selskabsretlig eller kommerciel karakter, som er af afgørende betydning for långiveren, kan denne suspendere trækning retten, forudsat det de pågældende forhold er en del af udbetalingsbetingelserne.

Ovenstående forhold til trods må det dog erkendes, at anvendelsen af formålsangivelser og udbetalingsbetingelser som redskaber til at kontrollere låntagerens adfærd har sine begrænsninger. Forholdet er således det, at de primært er effektive i de tilfælde, hvor lånet endnu ikke er udbetalt eller i hvert ikke er helt udbetalt. En suspension af trækning retten har således kun betydning i de tilfælde, hvor denne endnu ikke er helt udnyttet. Er dette først sket, er klausulen uden betydning. Dermed er det også klart, at de ovennævnte klausuler primært kan bruges til *damage control*, men ikke i sig selv kan forhindre, at der opstår situationer, der bringer långiverens fyldestgørelse i fare.

Kapitel 4

Låneaftaler med variabelt lånebeløb

1. Indledning

Låneaftaler med variabelt lånebeløb udgør en betydelig del af erhvervslivets lånoptagelse og står som modstykket til de i kapitel 3 behandlede låneaftaler. Den mest markante forskel er i sagens natur den, at hvor en låneaftale med et fast lånebeløb alene giver låntageren muligheden for en gang for alle at låne et i forvejen fastsat beløb og indfri dette på forfaldstidspunktet, kan en låneaftale med et variabelt lånebeløb udnyttes langt mere fleksibelt, idet låntageren kontinuerligt kan låne, indfri og genlåne beløb under faciliteten op til det aftalte maksimum. Denne indbyggede fleksibilitet giver låneaftaler med et variabelt lånebeløb et delvist andet anvendelsesområde end de tidligere behandlede låneaftaler.

I deres juridiske opbygning afviger sådanne låneaftaler imidlertid ikke meget fra låneaftaler med fast lånebeløb. Der er stadig tale om et pengelåneforhold, og reguleringsbehovet er derfor stort set identisk med undtagelse af de særlige forhold, der følger af den delvis variable hovedstol og det forhold, at visse af låneaftalerne – nemlig kassekreditterne – har en anderledes midlertidig karakter, idet de typisk kan opsiges med et forholdsvis kort varsel. Dermed er det også klart, at kassekreditterne er mindre egnede til at finansiere anlægsinvesteringer eller andre investeringer af blot en vis varighed.

Da en række af de juridiske problemstillinger, der er forbundet med låneaftaler med fast, henholdsvis variabelt lånebeløb er identiske, fokuserer nærværende kapitel udelukkende på de forhold, der måtte være særegne for låneaftaler med et variabelt lånebeløb. Følgelig har kapitlet primært til formål at udbygge og til dels tilrette de analyser og konklusioner, der blev præsenteret i kapitel 3. Spørgsmålet om, hvad der er rigtig ydelse i låneaftaler med et variabelt lånebeløb besvares således primært i kapitel 3, mens kapitel 4 i højere grad har til formål at redegøre for, hvilke former for kreditfaciliteter, der lader sig rubricere under betegnelsen låneaftaler med variabelt lånebeløb samt at beskrive disses karakteristika.

I overensstemmelse med ovenstående indeholder følger herefter først en kortfattet præsentation af den pågældende type låneaftaler i afsnit 2, hvorefter der i afsnit 3 og 4 behandles visse forhold, der er særegne for henholdsvis kassekreditter og revolverende kreditfaciliteter. Afsnit 5 indeholder herefter en sammenfatning.

2. Karakteristika

Låneaftaler med et variabelt lånebeløb betegnes i det praktisk kreditliv ofte som "kreditaftaler", "driftskreditter" eller lignende, idet ordet "kredit" altid synes at indgå på den ene eller anden måde. Tilsvarende betegnes de særlige forrentningsbetingelser, der skal indgå som en del af aftaledokumentationen, ofte som "*Almindelige betingelser for lån og kreditter*". At låneaftaler med et variabelt lånebeløb ofte betegnes som en kredit af den ene eller anden art, er ingenlunde tilfældigt.

Betegnelsen kredit indikerer således, at der er indrømmet vedkommende selskab en trækingsret – en kreditmulighed, mens betegnelsen lån omvendt tilkendegiver, at denne trækingsret er udnyttet, således at der foreligger et skyldforhold. At låneaftaler med fast lånebeløb betegnes som "erhvervslån", "låneaftale – erhverv" eller lignende, uanset at lånet endnu ikke måtte være udbetalt, skyldes det forhold, at beløbet vil blive udbetalt i overensstemmelse med aftalens bestemmelser. Anderledes ved eksempelvis en kassekredit – her er det ikke sikkert, at denne udnyttes helt eller delvist.

Andre gange benævnes sådanne aftaler efter engelsk sprogbrug, idet man i så fald ofte taler om "credit lines" eller eksempelvis "revolving credit facilities", om end sidstnævnte ikke er en generisk betegnelse for låneaftaler med et variabelt lånebeløb, men derimod en specifik benævnelse for en konkret variant af sådanne låneaftaler.

Betegnelserne "kreditlinie", "kreditramme" eller "kredittilsagn" anvendes derimod sjældent om en konkret låneaftale, men dækker derimod over det forhold, at låntageren har fået bevillet en samlet kreditramme – en global line, om man vil – som denne kan udnytte til en række konkrete lånearrangementer, eksempelvis en kassekredit, et lån med et fast låneprovenu og/eller en eller flere garantier med pengeinstituttet som garant. I større erhvervsforhold er det således ikke usædvanligt, at låntageren herved får stillet et fællesmaksimum til rådighed, der skal gælde for alle låntagerens engagementer med pengeinstituttet.

Uagtet at sprogbrugen således varierer fra tilfælde til tilfælde, har de låneaftaler, der behandles i dette kapitel, som det fremgår nedenfor, dog visse fællestræk.

2.1. Variabelt låneprovenu

Låneaftaler med et variabelt lånebeløb er karakteriseret ved, at låntageren kan disponere over en given kreditramme, inden for hvilken låntageren kan disponere frit, afhængig af dennes likviditetsbehov. Hvorledes denne kreditramme skal fastsættes, er i sagens natur et forhandlingsspørgsmål, idet der dog navnlig må tages hensyn til låntagerens likviditetsbehov og dennes bonitet, hvilke sikkerheder der kan tilbydes, herunder om pengeinstituttet via særlige klausuler i låneaftalen kan opnå en vis kontrol med låntageren samt endelig den påtænkte løbetid. Er der således tale om et relativt kortfristet lån, vil risiciene ved udlånet være tilsvarende mindre, hvilket kan føre til, at låntageren kan opnå en højere kreditramme end ellers.

Selve angivelsen af kreditrammen kan i øvrigt give anledning til fortolkningsvanskeligheder. Således har parterne ikke altid gjort sig klart, om kreditrammen alene angiver det maksimale beløb som låntageren kan disponere over, eller om den tillige skal kunne rumme de omkostninger, der opstår i forbindelse med udnyttelsen af kreditrammen, dvs. om provision og tilskrevne renter også skal kunne ligge inden for det aftalte maksimum. Er der ikke taget stilling til spørgsmålet i selve aftalen, må man formentlig se på, om det er aftalt eller forekommer nærliggende, at disse omkostninger tillige skal debiteres den relevante konto. Er dette tilfældet, må forholdet i mangel af anden aftale være det, at kredittens omkostninger tillige skal kunne rummes inden for maksimum, idet långiveren da har tilkendegivet, at dette beløb er det maksimale, som denne vil binde i det konkrete engagement. Anderledes i de tilfælde, hvor det står klart, at hele kreditrammen skal anvendes til en bestemt investering.

Her kan der efter omstændighederne argumenteres for, at renter og omkostninger ikke skal kunne rummes inden for maksimum, idet formålet med kreditten da ellers ikke ville kunne realiseres.

I det praktiske synes forholdet ofte at være reguleret, idet det eksempelvis angives, at låntageren har adgang til en kreditramme på x kr., og at dette beløb *med tillæg* af renter og omkostninger skal afvikles på den ene eller anden måde.

2.2. Løbetid – opsigelighed

I relation til låneaftalernes løbetid består låneaftaler med variabelt lånebeløb hovedsagligt af to separate undergrupper med hver deres karakteristika, jf. herved også nedenstående afsnit 3 og 4.

En *kassekredit* er i den forbindelse kendetegnet ved det forhold, at den har en midlertidig karakter, idet den typisk kan opsiges løbende med et givet varsel, være sig 14 dage eller 3 måneder, ligesom den ikke har en i forvejen fikseret løbetid. Ofte aftales det blot, at kassekreditten "*gælder indtil videre*", eller at denne og kundens øvrige engagementer skal genforhandles en gang om året, således at kredittens maksimum og øvrige vilkår justeres på dette tidspunkt. I det omfang, at der ikke på et sådant møde kan opnås enighed om en forlængelse, vil konsekvensen ofte være den, at kassekreditten enten øjeblikkeligt forfalder til indfrielse, eller at dette sker, efter at pengeinstituttet forinden har opsagt denne.³⁴¹ Dermed er det også klart, at en kassekredit er udtryk for en kortfristet finansieringsmulighed, uagtet at mange kassekreditter løbende forlænges, således at finansiering i det praktiske forekommer at være længerevarende. For navnlig låntageren har dette den konsekvens, at en kassekredit kun i mindre omfang kan anvendes til mere langsigtede investeringer, idet låntageren i modsat fald risikerer at lide tab, såfremt kassekreditten ikke som forudsat forlænges, eller såfremt forlængelse alene kan ske på ændrede – og mere byrdefulde – vilkår.

Heroverfor står de *revolverende kreditfaciliteter*, der på samme måde som de i det foregående kapitel behandlede lån har en i forvejen fikseret løbetid. Disse kreditfaciliteter er således helt eller delvist uopsigelige fra långiverens side af og egner sig derfor bedre til låntagerens langsigtede finansiering. Modsat låneaftaler med fast lånebeløb, er de dog langt mere fleksible qua det forhold, at låntageren løbende kan låne, indfri og genlåne beløb under den aftalte kreditramme, uden at denne i forbindelse med de løbende indfrielse reduceres eller på anden måde forandres. Står låntageren således overfor et volatilt likviditetsbehov i en given periode, vil den revolverende kreditfacili-

341. Om det ene eller andet vil være tilfældet afhænger helt af aftalens ordlyd. Visse kassekredit kontrakter er formuleret således, at kreditten forfalder til indfrielse, såfremt denne ikke eksplicit forlænges på genforhandlingstidspunktet. Andre aftaler synes at være mere vagt formuleret, således at det ikke klart fremgår, om kreditten fortsætter på uændrede vilkår, såfremt der ikke umiddelbart opnås enighed, eller om den uden videre bortfalder. I sådanne tilfælde kan det være nødvendigt at fremsende en egentlig opsigelse, såfremt der ikke kan opnås enighed mellem parterne.

tet ofte være at foretrække frem for et lån med et i forvejen fikseret lånebeløb.

2.3. Form

Med hensyn til låneaftalernes form må der igen skelnes mellem kassekreditter og revolverende kreditfaciliteter.

En kassekredit er normalt dokumenteret via en ganske kortfattet aftale, der primært indeholder de kommercielle vilkår for kreditten og dennes udnyttelse, dvs. typisk en angivelse af kredittens maksimum, rente- og provisionsbetingelser samt en evt. amortiseringsplan. De øvrige vilkår for kredittens udnyttelse fremgår som oftest af et sæt særlige forretningsbetingelser, der vedlægges selve kreditaftalen. Om vedtagelse og fortolkning af sådanne forretningsbetingelser kan der henvises til kapitel 2. Evt. særlige vilkår for kassekreditten, eksempelvis en eller flere covenants vil i påkomne tilfælde som regel fremgå af selve kreditaftalen, idet disse normalt vil være individuelt forhandlet mellem de respektive parter. I øvrigt kan det anføres, at sådanne særlige vilkår er sjældent forekomne i kassekreditkontrakter. Det forhold, at kassekreditten har en midlertidig karakter og ofte kan opsiges med et forholdsvis kort varsel, reducerer således behovet for en aktiv styring af låntageren og dennes dispositioner. Er långiveren således utilfreds med den hidtidige udvikling kan denne enten justere aftalegrundlaget, når kassekreditten skal genforhandles eller alternativt opsiges denne, såfremt udviklingen er meget negativ, eller såfremt der ikke kan opnås enighed om de ændrede vilkår.

En kassekreditkontrakt er i øvrigt ikke et gældsbevis og kan heller ikke konciperes som et sådant.

I deres form og konciperingsstil svarer aftaler om revolverende kreditfaciliteter i vidt omfang til de større – til dels individuelt forhandlede – erhvervslåneaftaler, der bl.a. var genstand for behandling i det foregående kapitel 3. Ofte består aftalegrundlaget således af en omfattende og til tider meget detaljeret låneaftale, der mere eller mindre udtømmende søger at regulere samtlige partsrelationer. I disse aftaleforhold spiller pengeinstitutternes almindelige eller særlige forretningsbetingelser således en ganske beskedne rolle og tjener alene som et helt sekundært udfyldningsgrundlag. At det nødvendigvis må være sådan, skyldes det forhold, at disse kreditfaciliteter er helt uløst uopsigelige i deres løbetid med deraf følgende risici for en. Denne har således ikke mulighed for at ændre vilkårene

undervejs eller alternativt at opsige kreditten førtidigt, såfremt låntagerens forhold efterfølgende ændrer sig. Følgelig må der på samme måde som før tages forbehold for disse risici gennem en detaljeret regulering af parternes rettigheder og forpligtelser i selve låneaftalen.

3. Kassekreditter

Som anført er kassekreditterne en undergruppe af de variable kredit-aftaler. Kendetegnet for kassekreditten er dens karakter af at være en kortfristet løbende kredit, der hjemler låntageren en trækingsret af en given størrelse.

Det forhold, at kassekreditten ofte vil være frit opsigelig fra långiverens side, påvirker dens anvendelsesmuligheder. I det omfang, at låntageren således ønsker at undgå en situation, hvor anlægsinvesteringer finansieres med kortfristet gæld, er det klart, at kassekreditten som finansieringsinstrument primært har sin betydning i relation til finansiering af den løbende drift. Dette synes da også at være tilfældet i det praktiske, hvor låntageren ofte lader alle driftsmæssige udbetalinger ske via kassekreditten, ligesom løbende indbetalinger føres over kassekreditten og dermed er medvirkende til at reducere det aktuelt udestående beløb.³⁴² At kassekredittens primære anvendelsesområde er driftsfinansieringen er dermed klart. Derudover kan kassekreditten imidlertid også finde anvendelse i andre konstellationer, idet det blot her skal nævnes, at den dels vil kunne anvendes til en udjævning af en midlertidig likviditetskrise, idet en helt eller delvist uudnyttet kassekredit har karakter af en likviditetsreserve, og dels vil kunne anvendes som en form for mellemfinansiering, hvor et aktuelt likviditetsbehov dækkes via kassekreditten, indtil der er tilvejebragt en mere langsigtet finansiering, evt. via lån af den i kapitel 3 omhandlede karakter.

Særlig i relation til kassekredittens anvendelsesmuligheder bør det dog bemærkes, at en kassekredit som hovedregel ikke er en formålsbestemt kredit, men derimod står til låntagerens frie disposition. I modsætning til det, der var tilfældet for de i kapitel 3 behandlede lån, er der ikke i den undersøgte dokumentation tilfælde, hvor kassekreditkontrakten har indeholdt egentlige formålsangivelser med

342. Denne betalingsinteraktion over kassekreditten giver i øvrigt pengeinstituttet et unikt indblik i låntagerens aktuelle finansielle situation. Klausuler, hvorefter låntageren med jævne mellemrum skal orientere långiveren om sine økonomiske nøgletal – information covenants, jf. herom i kapitel 5 – er således ofte overflødige i kassekreditkontrakter.

deraf følgende indskrænkninger. Den eneste indskrænkning, der i den forbindelse kan komme på tale, følger af det forhold, at en kassekredit undertiden benævnes som en driftskredit, eller at det i øvrigt af aftaledokumentationen fremgår, at denne er beregnet til finansiering af den løbende drift. Som det imidlertid fremgik af kapitel 3, afsnit 4 indledningsvis, har indskrænkninger af denne art kun har en begrænset virkning i det praktiske, idet den eneste umiddelbare indskrænkning synes at være de tilfælde, hvor provenuet tænkes anvendt til finansieringen af anlægsaktiver. Da låntageren imidlertid som udgangspunkt kan trække frit på kassekreditte uden forinden at specificere, til hvilket formål det trukne beløb tænkes anvendt, er mulighederne for ex. ante at forhindre sådanne uberettigede træk på kassekreditte stærkt begrænsede.

Det forhold, at kassekreditter typisk ikke er formålsbestemt, kan i øvrigt give anledning til vanskeligheder i relation til kreditaftaleloven. Denne finder primært anvendelse i forbrugerforhold, jf. KAL § 1, stk. 1, hvorefter loven gælder for kreditaftaler, hvor en erhvervsdrivende yder kredit til en anden part, der hovedsagelig handler uden for sit erhverv, dvs. hvor den anden part er en forbruger. Det afgørende kriterium for lovens anvendelse vil være, om kreditten er beregnet til erhvervsmæssig anvendelse eller ej. Hvor kredittageren pr. definition er erhvervsdrivende, som tilfældet er det, når kredittageren eksempelvis er et aktieselskab falder kreditten uden for lovens anvendelsesområde. Er kredittageren derimod en fysisk person, og fremgår det ikke klart af kreditaftalen eller omstændighederne i øvrigt, til hvilket formål den tænkes anvendt, synes det nærliggende i stedet for at tage udgangspunkt i kredittens størrelse, art og karakter ved afgrænsningen af de erhvervsmæssige forhold overfor de ikke-erhvervsmæssige, jf. herved også *Lyng Andersen*: Lov om kreditaftaler (3. udg. 2001), s. 49. Retspraksis synes imidlertid at have valgt en anden løsning i disse tilfælde, idet personens status generelt synes at blive tillagt større vægt end transaktionens karakteristika, jf. herved U 1995.432 H, hvor en række fysiske personer, der havde foretaget betydelige lånefinansierede investeringer i ædelsten med videresalg for øje, blev anset for at være forbrugere og tilsvarende U 2000.577 H, om lån optaget af en række lønmodtageren til stiftelse af to investeringsaktieselskaber. Lønmodtageren blev anset for at være forbruger.

3.1. Kreditramme og amortisering

Enhver kassekreditkontrakt indeholder en angivelse af *kassekreditens maksimum*, forstået som det beløb som långiveren maksimalt vil binde i det pågældende engagement. Inden for denne ramme vil låntageren således frit kunne disponere. Såfremt låntageren efterfølgende måtte realisere et større likviditetsbehov end først tiltænkt, kan kreditrammen forhøjes enten helt generelt, så låntageren også for fremtiden kan disponere over den ekstra likviditet, eller konkret i forbindelse med et bevilliget overtræk af kortere varighed. Alternativt forekommer

det, at låntageren selv bevilliger sig en "forhøjelse" af kreditrammen, idet denne simpelthen foretager et ubevilliget overtræk af kassekredit, typisk via udstedelse af checks eller via anvendelse af diverse betalingskort m.v., som pengeinstituttet inden for visse grænser må honorere.

Det er i ovenstående forbindelse ikke ligegyldigt, på hvilken måde et ekstraordinært likviditetsbehov finansieres.

En generel forhøjelse af kreditrammen betyder som anført, at låntageren også i fremtiden, dvs. i hele kassekreditens løbetid kan udnytte denne ekstra likviditet. Kreditrammen reduceres således ikke umiddelbart efter, at det aktuelle træk igen er bragt på højde med den oprindelige kreditramme. Med hensyn til de valideringsmæssige konsekvenser af forhøjelsen er forholdet det, at der skal svares almindelig kreditrente af det aktuelle træk på kassekredit, ligesom der skal svares en evt. løbende provision af den forhøjede kreditramme. I den forbindelse står det naturligvis pengeinstituttet frit for at justere disse satser, eksempelvis fordi det skønnes, at engagementet er blevet mere risikofyldt.

Tilfredsstilles likviditetsbehovet derimod via et bevilliget overtræk, forhøjes kreditrammen kun midlertidigt, og overtrækket vil derfor efter parternes aftale skulle indfries på et senere tidspunkt. Det forhold, at et bevilliget overtræk er udtryk for en midlertidig forhøjelse af kreditrammen, har i øvrigt den rente- og provisionsmæssig konsekvens, at pengeinstituttet ikke uden videre kan beregne sig en overtræksrente/provision, som der ellers er kutyme for ved overtræk af en kassekredit. En validering baseret på denne – i forhold til kreditrenten – forhøjede rente/provisionssats forudsætter nemlig, at der foreligger et reelt overtræk, dvs. et ubevilliget overtræk, jf. herved også Bank- og sparekassetilsynets skrivelse af 17. februar 1982 vedrørende denne problematik.

I relation til ovenstående må det dog anføres, at det naturligvis må være muligt for pengeinstituttet konkret at aftale, at det netop skal være denne rente- og provisionssats, der skal finde anvendelse i relation til den midlertidige forhøjelse af kreditrammen, eksempelvis fordi pengeinstituttet mener, at forhøjelse indebærer en forøget risiko.³⁴³

343. Jf. tillige *Lynge Andersen & Nørgaard* i U 1982 B. 161. Derimod kan pengeinstituttet ikke kræve overtræksrente- og provision alene med henvisning til det forhold, at det ofte fremgår af de almindelige forretningsbetingelser, at renter og provisioner beregnes i henhold til de til enhver tid værende gældende regler, jf. tillige den allerede citerede skrivelse fra Tilsynet for Bank- og sparekasser.

Måtte et pengeinstitut rutinemæssigt betinge sig, at selv bevilligede overtræk skal forrentes med denne forhøjede rentesats, synes det ikke at gøre nogen forskel, om låntageren anmoder om en midlertidig forhøjelse af kreditrammen eller egenhændigt "forhøjer" denne.

Imidlertid må man her have for øje, at et ubevilliget overtræk meget vel kan føre til en øjeblikkelig ophævelse af kassekreditkontrakten, idet pengeinstitutternes særlige forretningsbetingelse ofte indeholder bestemmelser om, at "*...kreditte uden varsel kan opsiges, hvis kunden uden samtykke overtrækker dennes maksimum*". Et ubevilliget overtræk vil således ikke alene kunne have valideringsmæssige konsekvenser, men vil derudover kunne føre til en ophævelse af kassekreditkontrakten med et deraf følgende krav om indfrielse af det samlede udestående beløb.

I det praktiske forekommer der imidlertid tilfælde, hvor låntageren overtrækker kredittens maksimum, uden at denne herved ophæves af pengeinstituttet. I sådanne tilfælde bliver spørgsmålet, hvilken rente- og provisionssats pengeinstituttet kan beregne sig i så henseende. Udgangspunktet er klart: Pengeinstituttet kan beregne sig den sædvanlige overtræksrente/provision. At dette vil være tilfældet, vil som regel allerede følge af de almindelige og/eller særlige forretningsbetingelser, hvor det ofte hedder sig, at pengeinstituttet kan kræve overtræksrente/provision, såfremt en konto overtrækkes eller i øvrigt udnyttes i strid med dens formål. Det må imidlertid også antages, at pengeinstituttet kan beregne sig en sådan forhøjet rente- og provisionssats, selvom disse forretningsbetingelser ikke måtte være vedtaget mellem parterne, jf. således U 1981.221 H, hvor et pengeinstitut ud fra et tilegnelsessynspunkt fandtes berettiget til overtræksrenter af et overtræk på en indlånskonto. Tilsvarende må antages at gælde for overtræk på en kassekredit, idet det på samme måde må stå klart for låntageren, at denne alene er bevilliget en kredit op til det angivne maksimum, og at pengeinstituttet selvsagt vil kræve, at en overskridelse af dette bliver forrentet med en forhøjet rentesats i form af pengeinstituttets overtræksrente.

Et særegent problem opstår i de tilfælde, hvor pengeinstituttet på den ene side ikke griber ind overfor et ubevilliget overtræk og kræver dette indfriet, men på den anden side oppebærer en overtræksrente/provision af overtrækket. I sådanne tilfælde vil pengeinstituttet næppe være berettiget til at oppebære den forhøjede rente- og provisionssats. Forholdet er således det, at såfremt pengeinstituttet ikke skrider ind overfor et ubevilliget overtræk via krav om øjeblikkelig indfrielse,

kan overtrækket meget vel anses for at være stiltiende accepteret af pengeinstituttet, hvorved det, der oprindeligt var et ubevilliget overtræk, overgår til at være en midlertidig eller evt. permanent forhøjelse af kreditrammen. Såfremt dette er tilfældet, vil pengeinstituttet ikke uden videre være berettiget til den forhøjede rente- og provisionssats, men må i stedet nøjes med den aftalte kreditrente, medmindre andet må anses for udtrykkeligt aftalt. Konkret betyder dette, at pengeinstituttet i givet fald må rette henvendelse til låntageren og præcisere, at overtrækket vil blive forrentet med overtræksrentesatsen og ikke blot kreditrenten.

Hvornår et ubevilliget overtræk på grund af pengeinstituttets passivitet bliver forvandlet til et (stiltiende) bevilliget overtræk, kan der i sagens natur ikke siges noget generelt om, idet dette må afgøres fra tilfælde til tilfælde. Man må dog formentlig i denne sammenhæng se på det tidsrum, der er forløbet, fra overtrækket er foretaget, indtil der reageres samt på størrelsen af det foretagne overtræk. Med hensyn til det første er det klart, at der må indrømmes pengeinstituttet et vist tidsrum til at reagere på et overtræk, bl.a. fordi et overtræk ikke altid vil fremgå med det samme af pengeinstituttets opgørelser. Dertil kommer, at der må gives pengeinstituttet en vis frist til evt. at drøfte forholdet telefonisk med låntageren, inden man på en bevisfast måde fremsender krav om, at overtrækket skal indfries.

Sker dette ikke, må pengeinstituttet tilsvarende følge op på sagen, idet man enten søger overtrækket inddækket på anden måde, eksempelvis via modregning i låntagerens andre konti, eller tager fordringen til inkasso, eller alternativt ophæver kassekreditkontrakten i sin helhed og søger at tvangsfuldbyrde det samlede krav. Det er således ikke tilstrækkeligt, at man alene nøjes med at påpege forholdet, og så lader sagen hvile, idet det i sådanne tilfælde er nærliggende at anse overtrækket som stiltiende accepteret.³⁴⁴

Med hensyn til størrelsen af overtrækket synes det nærliggende at skærpe kravene til pengeinstituttet i de tilfælde, hvor overtrækket antager en vis størrelse. Foretager låntageren således et betydeligt overtræk, og reagerer pengeinstituttet ikke herpå, er det nærliggende at antage, at pengeinstituttet dermed implicit har godkendt dette.

344. Dette må i øvrigt også antages at gælde i de tilfælde, hvor pengeinstituttet udtrykkeligt tager forbehold for senere hen at træffe yderligere foranstaltninger. Et sådant forbehold synes således alene at udskyde det tidspunkt, hvor pengeinstituttet må antages stiltiende at have accepteret overtrækket.

Anderledes såfremt det antager en ubetydelig størrelse, evt. således at der alene foreligger et valideringsmæssigt overtræk. Her vil et pengeinstitut ofte undlade at reagere selvstændigt allerede på grund af beløbets ringe størrelse. I sådanne tilfælde må det imidlertid stå klart for låntageren, at den manglende reaktion ikke skyldes en accept af dette med de deraf følgende valideringsmæssige konsekvenser, men udelukkende skyldes omkostninger og besværet ved selvstændigt at påpege forholdet overfor låntageren. I sådanne tilfælde er det dermed ikke udelukket, at pengeinstituttet på sædvanligvis kan beregne sig en overtræksrente/provision, om end selve størrelsen af denne kan give anledning til problemer, jf. herved *Lyng Andersen & Nørgaard* i U 1981 B. 333 samt nedenfor under 3.2.

Med hensyn til *amortiseringen* af kassekrediten er der i sagens natur fuld aftalefrihed. Som indledningsvis anført, er det ikke usædvanligt, at kassekreditkontrakten ikke indeholder bestemmelser om dennes ordinære forfaldstid. Ofte fremgår det således blot, at denne gælder indtil videre, evt. således at den skal genforhandles en gang om året. I sådanne tilfælde forfalder kreditten til indfrielse, når den opsiges af pengeinstituttet, typisk med et varsel på et antal uger. Andre gange kan det konkret være aftalt, at kassekrediten skal nedbringes på bestemte tidspunkter, eksempelvis ved årets udgang, mens man i andre tilfælde igen i forvejen vedtager en amortiseringsplan. En sådan plan har karakter af en successiv nedskrivning af kassekreditens maksimum, således at låntageren på disse i forvejen fastsatte tidspunkter må nedbringe det aktuelt udestående beløb. Sker der ikke på disse tidspunkter en aftalekonform nedbringelse af det udestående beløb, foreligger der et ubevilliget overtræk, idet det aktuelt udestående beløb da udgør en overskridelse af det på dette tidspunkt gældende maksimum. Et overtræk der vil kunne forrentes med pengeinstituttets forhøjede overtræksrente/overtræks-provision i overensstemmelse med det ovenfor anførte om ubevilligede overtræk.

3.2. Renter og provisioner

En række kassekreditter – navnlig dem der ydes til forbrugere og mindre erhvervsdrivende – er variabelt forrentede, således at pengeinstituttet i vidt omfang ensidigt kan justere renten, jf. herved kapitel 2, punkt 3.1.2. om ændring af rentesatser og betingelserne herfor. Kassekreditter til større erhvervsdrivende forrentes derimod som hovedregel på baggrund af en flydende rente, dvs. en rentesats der

er sammensat af et benchmark og en margin, jf. herved også kapitel 3, afsnit 8.3.

I den forbindelse synes der i øvrigt at være en udbredt tendens til, at der vælges et internt benchmark som basis for forrentningen, som oftest pengeinstituttets egne fundingomkostninger. Hvor parterne har aftalt en sådan forrentning, er det normalt udelukket, at pengeinstituttet undervejs ensidigt kan ændre dette benchmark eller alternativt ændre på den allerede fastsatte margin, jf. herved kapitel 3, afsnit 8.3. og U 2005.2815 H, hvor et pengeinstituts almindelige forretningsbetingelser og den deri indeholdte renteklausul ikke kunne anvendes til at justere en tidligere aftalt margin.

Udover en forrentning af det aktuelt trukne beløb er det karakteristisk for kassekreditter – og andre låneaftaler med et variabelt lånebeløb – at der tillige skal svares en provision af den samlede kreditramme. Denne provision, der i princippet skal kompensere pengeinstituttet for at stille en kreditramme til disposition for låntageren, er et levn fra en svunden tid, hvor penge- og kapitalmarkederne ikke havde den samme volumen og likviditet som i dag. Ikke desto mindre indgår en løbende provision stadig som en del af den samlede pris for en kassekredit af en given størrelse. Den løbende provision beregnes i den forbindelse som en vis procentsats af den samlede kreditramme og skal typisk erlægges hvert kvartal, evt. således at den automatisk debiteres kassekrediten.³⁴⁵

Med hensyn til størrelsen af disse provisioner er der i sagens natur fuld aftalefrihed. En direkte hjemmel til at nedsætte urimelige kreditomkostninger, à la KAL § 22, findes således ikke på dette område. Tilsvarende må AFTL § 36 kun kunne komme på tale i helt ekstreme tilfælde, ikke mindst fordi parterne i et erhvervsforhold frit bør kunne aftale prisen på deres respektive ydelse. Det bedste værn mod eksorbitante provisionssatser findes således i en virksom konkurrence mellem aktørerne i den finansielle sektor.

Derimod kan det overvejes, om AFTL § 36 kan finde en større anvendelse i relation til størrelsen af en konkret beregnet overtræksprovision særlig i forbindelse med meget kortvarige overtræk. Forholdet er således det, at da den løbende

345. Som anført i det foregående afsnit 3.1., er det ikke usædvanligt, at pengeinstituttet beregner sig en særlig høj provision for overtræk, evt. således at bevilligede overtræk takseres med en provisionssats, der er identisk med eller evt. ligger højere end den almindelige provisionssats samt en sats for de ubevilligede overtræk, der typisk vil ligge på et markant højere niveau.

provision og dermed også en evt. overtræksprovision beregnes for et interval af gangen, eksempelvis kvartalsvis, vil selv kortvarige overtræk blive sanktioneret med en overtræksprovision for et helt kvartal. Dette *kan* føre til mindre rimelige resultater, uanset at selve provisionssatsen måtte være rimelig, og det kan derfor overvejes, om denne beregningsmetode kan sanktioneres af AFTL § 36, jf. således *Lynge Andersen & Nørgaard* i U 1981 B.333. Noget sådant må dog – i hvert fald i erhvervsforhold – som altovervejende hovedregel anses for at være udelukket. Det må således erindres, at en erhvervsdrivende normalt vil være pinligt bevidst om konsekvenserne af sådanne overtræk og derfor også må svare disse, såfremt denne alligevel vælger at foretage et sådant overtræk. En mere åben tilgang bør dog muligvis anlægges i relation til valideringsmæssige overtræk, ikke mindst såfremt pengeinstituttet har haft mulighed for at reagere forinden overtrækket opstod.

3.3. Opsigelse

Det er karakteristisk for alle kassekreditter, at de kan opsiges med et forholdsvist kort varsel, være sig 14 dage eller 3 måneder. Adgangen til at opsiges kassekreditte er normalt indeholdt i selve kassekreditkontrakten eller følger af de almindelige eller særlige forretningsbetingelser, hvor pengeinstitutterne normalt forbeholder sig en helt fri opsigelsesadgang. Denne opsigelsesadgang er – som omtalt i kapitel 2, afsnit 3.4.2. – normalt alene begrænset af kravet om, at en opsigelse ikke må være usaglig, jf. herved U 1987.963 V. Konkret betyder dette, at pengeinstituttet som udgangspunkt til hver en tid kan opsiges engagementet med låntageren og dermed fordrer kreditten indfriet.

I ovenstående forbindelse forekommer det antageligvis yderst sjældent, at en kassekredit har en i forvejen fastsat løbetid, idet der i sådanne tilfælde i stedet ofte vil foreligge en revolverende kreditfacilitet, jf. herom i afsnit 4. Måtte der imidlertid være en sådan i forvejen fastsat løbetid kan dette synes at være i konflikt med kassekreditens almindelige opsigelsesbestemmelser, idet man i givet fald må foretage en afvejning af, om kassekreditte da er uopsigelig i kassekreditens løbetid, eller om opsigelsesbestemmelserne skal gælde sideløbende hermed. Om end det almindeligvis antages, at en bestemmelse i en kontrakt om, at denne skal gælde i en vis periode, ikke udelukker, at den kan opsiges førtidigt, er det modsatte formentlig tilfældet her. Låntageren vil således normalt have disponeret i tillid til den stipulerede løbetid, hvorfor der må være en kraftig formodning for, at de i aftaledokumentationen anførte opsigelsesbestemmelser må vige for vilkåret om kredittens løbetid. Dette vil navnlig være tilfældet, såfremt bestemmelsen om opsigelse alene findes i et sæt forretningsbetingelser, idet disse vil have en subsidiær status i forhold til selve kassekreditkontakten.

Ovenstående er dog ikke ensbetydende med, at en kassekreditkontakt med en passus om, at denne skal genforhandles til årets udgang, eller at den gælder indtil videre, ligeledes er uopsigelig i denne periode. En klausul om, at kassekreditten skal genforhandles, skaber således ikke en formodning for, at kreditten frem til dette tidspunkt er uopsigelig, idet en sådan passus alene er stipulering af, hvornår vilkårene for kreditten skal justeres. Følgelig kan pengeinstituttet ikke herved tænkes at have givet afkald på opsigelsesmuligheden, med mindre der foreligger konkrete holdepunkter for det modsatte.

Om pengeinstitutternes generelle opsigelsesadgang kan i øvrigt henvises til kapitel 2, afsnit 3.4.2.

4. Revolverende kreditfaciliteter

De revolverende kreditfaciliteter udgør den anden undergruppe af låneaftaler med variabelt lånebeløb.³⁴⁶ En revolverende kreditfacilitet har i den forbindelse betydelige lighedspunkter med kassekreditten, idet den ligeledes indrømmer låntageren en kreditramme, som denne kan udnytte efter forgodtbefindende. Modsat kassekreditten har den revolverende kreditfacilitet en i forvejen fikseret løbetid, inden for hvilken kreditten er helt eller delvist uopsigelig på samme måde som de i kapitel 3 behandlede låneaftaler. Dermed er det også klart, at den revolverende kreditfacilitet i langt højere grad kan anvendes til finansiering af mere langsigtede investeringsbehov.

Anvendelsesmulighederne for sådanne kreditfaciliteter er dermed tilsvarende brede, idet de både egner sig til finansiering af den løbende drift samt til finansiering af mere langsigtede projekter.

Dermed placerer de revolverende kreditfaciliteter sig tilsvarende mellem kassekreditterne og de faste lån, idet de har den for kassekreditterne kendte fleksibilitet med hensyn til udnyttelsen af kreditrammen, mens de samtidigt giver den sikkerhed, der ligger i en i forvejen fikseret løbetid.

Det forhold, at revolverende kreditfaciliteter er helt eller delvist uopsigelig i deres løbetid, bevirker i øvrigt, at reguleringsbehovet ved disse kreditfaciliteter i det store hele er identisk med det, der kendes fra de større erhvervslån, der blev præsenteret i kapitel 3. På tilsvarende måde som ved de større erhvervslån har pengeinstitut-

346.

På engelsk ofte benævnt som en *revolving credit facility* eller en *revolving line of credit*.

tet i dette tilfælde behov for et antal styringsinstrumenter, givet at kreditfaciliteten sjældent vil kunne drage nytte af nogen form for traditionel sikkerhed, og givet at kreditten ikke kan opsiges førtidigt. De styringsinstrumenter, der herved kan komme på tale, er dels de instrumenter, der blev præsenteret i kapitel 3, der primært kunne anvendes til en form for damage control, dels de covenants og forfaldsklausuler der vil være genstand for behandling i de efterfølgende kapitler 5 og 6. Der henvises derfor til disse kapitler for en nærmere uddybning af forholdene.

5. Sammenfatning

Låneaftaler med variabelt beløb står i kontrast til låneaftaler med fast lånebeløb, idet førstnævnte udmærker sig ved den fleksible trækingsret. Modsat hvad der gælder låneaftale med fast lånebeløb, er det således karakteristisk for de her i kapitlet behandlede kreditfaciliteter, at låntageren løbende kan låne, indfri og genlåne beløb under den fastsatte kreditramme. Den fleksibilitet, der herved opnås, gør kreditfaciliteter af denne art særlig velegnet til afdækning af variable likviditetsbehov.

Rent juridisk må der foretages en sondring mellem henholdsvis kassekreditter og revolverende kreditfaciliteterne. Førstnævnte udmærker sig i den forbindelse derved, at de har en midlertidig karakter, idet de hyppigt kan opsiges med et ganske kort varsel. Uagtet at kassekreditter i praksis ofte forlænges løbende, medfører denne opsigelsesmulighed, at kassekreditter i realiteten har karakter af at være kortfristet finansiering. Dermed er det også klart, at reguleringsbehovet, herunder behovet for at lånedokumentationen indeholder konkrete styringsredskaber, er tilsvarende mindre. I det omfang, at låneforholdet udvikler sig på en for långiveren uhensigtsmæssig måde, kan denne således frit opsiges kassekreditten i overensstemmelse med det fastsatte opsigelsesvarsel. Denne fri opsigelsesadgang overflødiggør således mere detaljerede klausuler, der indskrænker låntagerens dispositionsret.

I overensstemmelse med ovenstående er lånedokumentationen forholdsvis simpel, således at den hyppigt alene består af en kortfattet kassekreditkontrakt samt et sæt almindelige – efter omstændighederne – særlige forretningsbetingelser. I deres udformning har denne lånedokumentation således betydelige lighedspunkter med den, der

anvendes til at dokumentere de mere simple låneaftaler, som gennemgås i kapitel 3.

Heroverfor står de revolverende kreditfaciliteter, der på samme måde, som tilfældet var det med de større uopsigelige erhvervslån i kapitel 3, dokumenteres via en omfattende og efter omstændighederne meget detaljeret låneaftale. Det siger i den forbindelse sig selv, at blot fordi selve trækningsretten ved disse aftaler er anderledes og mere fleksibel end trækningsretten er det ved låneaftaler med fast lånebeløb, ændres långiverens behov for styringsredskaber ikke. Långiveren har således også ved disse låneaftaler behov for instrumenter, hvorved man kan styre udviklingen i engagement. I det praktiske adskiller disse låneaftaler sig derfor ikke fra dem, der blev gennemgået i det foregående kapitel, når der ses bort fra de specifikke bestemmelser om trækningsretten. De analyser og konklusioner, der således fremgik af det foregående kapitel med hensyn til hvad der er rigtig ydelse i sådanne forhold samt hvorledes formålsangivelser og udbetalingsbetingelser kan anvendes som styringsinstrumenter, har således samme validitet for de revolverende kreditfaciliteter.

Kapitel 5

Covenants

1. Indledning

Det har været en gennemgående tese i denne afhandling, at långivere, der yder store usikrede lån til erhvervsvirksomheder, har behov for særlige styringsinstrumenter til at kontrollere kreditrisikoen i engagementet med låntageren. Som det indledningsvist blev anført i kapitel 1, afsnit 3, kan dette behov primært forklares med det forhold, at lån i denne størrelsesorden sjældent ydes mod tinglig sikkerhed, ikke mindst fordi de fleste virksomheder ikke besidder tilstrækkeligt mange aktiver, der er pantsætningsegnete. Selv hvor dette imidlertid måtte være tilfældet, vil långivningen ofte ske på blanco vilkår, idet andre långivere – typisk realkreditinstitutter – allerede vil have betinget sig pant i disse aktiver, hvorfor disse enten ikke længere står til rådighed for pengeinstitutterne eller kun står til rådighed i et begrænset omfang, typisk således at der alene kan etableres et sekundært pant.

Dermed er det også klart, at de pengeinstitutter, der yder sådanne store usikrede lån, i vidt omfang er henvist til den sikkerhed, der ligger i forventningen om låntagerens fremtidige cash flows – og hvor sådanne ikke realiseres – til den fyldestgørelse, der kan opnås ved at realisere låntagerens tilbageværende aktiver. I risikomæssig henseende stiller dette i et vist omfang pengeinstitutterne på samme måde som aktionærerne. Man kan således kun forvente at få et udbytte af sin investering – i form af en forrentning og amortisering af lånet – såfremt låntageren genererer et tilstrækkeligt stort overskud.³⁴⁷

Dermed er det også klart, at disse långivere har en klar interesse i, dels at følge den økonomiske udvikling i låntagerselskabet, dels påvirke denne, således at de budgetterede cash flows realiseres, eller at der i hvert fald ikke indtræder forhold, som øger den ved lånefor-

347. I en række andre henseender har kreditorerne naturligvis en bedre retsstilling end aktionærerne, idet kreditorerne eksempelvis skal have fået fyldestgjort deres krav, inden der kan betales udbytte. jf. AL § 110. ligesom kreditorerne i en konkurssituation har en bedre position i konkursordenen.

holdets etablering forudsatte kreditrisiko. Forholdet er således det, at mens långiverne i princippet kompenseres for en given kreditrisiko gennem rente- og gebyrindtægter vil de sjældent blive kompenseret for en senere stigning i denne, jf. det i kapitel 3, afsnit 8.3. anførte om forrentning af sådanne lån. For långiverne vil det derfor ofte være magtpåliggende, at en evt. efterfølgende forandring i kreditrisikoen kan sanktioneres på den ene eller anden måde. Da låneaftalerne typisk vil være uopsigelige i en kortere eller længere periode, er det klart, at man ikke via en trussel om opsigelse af engagementet kan gennemtvinge en justering af aftalens vilkår, såfremt låntageren ikke ad frivillighedens vej indvilliger i en sådan genforhandling. Alternativt må man derfor indsætte kontraktuelle bestemmelser, der forhindrer en sådan forøgelse af kreditrisikoen, eller som i hvert fald sikrer långiverne nogle handlemuligheder i påkomne tilfælde, idet det jo skal bemærkes, at långiverne ikke per se har nogen indflydelse på selskabets drift, sådan som det er tilfældet for aktionærene.

Endelig vil det være centralt for långiverne, at låntageren ikke undervejs afhænder eller pantsætter den del af aktivmassen, som ellers vil stå til rådighed for kreditorerne i en tvangsfuldbyrdelsessituation. Om end långivning på dette niveau primært sker på baggrund af og i tillid til låntagerens indtjeningssevne, vil værdien af låntagerens øvrige aktivmasse ofte udgøre underligggeren for, på hvilke vilkår långiveren vil finansiere låntagerselskabet. Følgelig må långiverne også her sikre sig, at denne aktivbase ikke efterfølgende eroderes som følge af frasalg af værdifulde aktiver eller på grund af pantsætninger eller andre former for sikkerhedsstillelse.

De kontraktuelle bestemmelser, der søger at varetage ovenstående interesser benævnes som *covenants* i de engelsksprogede aftaler; en betegnelse der i øvrigt også har vundet en betydelig udbredelse i de dansksprogede låneaftaler. Alternativt taler man om låntagerens *særlige forpligtelser*, typisk for at markere forskellen over for låntagerens almindelige forpligtelse til at forrente og afdrage lånet i overensstemmelse med aftalen.

De omtalte covenants har karakter af at være kontraktuelle bestemmelser, der forpligter låntageren til at udvise en given adfærd, enten således at denne aktivt skal foretage bestemte handlinger, eller således at denne skal undlade visse dispositioner, jf. herom i nedenstående afsnit 2.2. Det forhold, at disse covenants direkte pålægger låntageren at iagttage en given adfærd, gør dem i sagens natur særdeles velegnede som styringsinstrumenter. Det skal således bemærkes, at

mens de i kapitel 3 nævnte styringsinstrumenter, så som anvendelse af formålsangivelser, udbetalingsbetingelser og diverse representations and warranties, primært kunne begrænse en allerede opstået skade, kan covenants anvendes til en direkte styring af låntagerens adfærd. Som tidligere nævnt, er de i kapitel 3 anførte styringsinstrumenter således primært af en defensiv karakter, mens covenants som styringsinstrumenter er af en langt mere offensiv beskaffenhed. Via anvendelsen af disse kan långiverne på en anderledes aktiv måde påvirke den løbende drift af låntagerselskabet, idet det i første omgang alene er et forhandlingsspørgsmål om, hvilke covenants låntageren vil acceptere.

Det forhold, at covenants som styringsinstrumenter har en langt mere direkte virkning, er imidlertid ikke ensbetydende med, at de i kapitel 3 anførte instrumenter er uden betydning eller uden videre kan erstattes af tilsvarende covenants. Forholdet er nærmere det, at de to former for instrumenter lever i en symbiose. De indirekte styringsinstrumenter sikrer således dels, at lånet ikke bliver anvendt til andre formål end tiltænkt, dels at der ikke undervejs sker ændringer i det beslutningsgrundlag, der forelå, da låneaftalen blev indgået. De direkte styringsinstrumenter i form af covenants tilsikrer på den anden side, at der ikke undervejs i lånets løbetid foretages dispositioner, der reducerer långivernes muligheder for fyldestgørelse. Om sammenhængen mellem disse styringsinstrumenter og anvendelsen af forfaldsklausuler henvises i øvrigt til kapitel 6 samt konklusionen i kapitel 7.

I overensstemmelse med ovenstående fokuserer nærværende kapitel på indholdet og anvendelsen af covenants i de større erhvervslån, således at afsnit 2 indeholder en generel introduktion til begrebet covenants og fortolkningen af sådanne, mens de efterfølgende afsnit søger at klarlægge retsvirkningerne af en række hyppigt forekommende covenants. Endelig indeholder afsnit 9 en sammenfatning.

2. Generelt om covenants

Selve begrebet covenant stammer fra common law og betegner traditionelt et løfte afgivet i et dokument under segl, ofte i forbindelse med overdragelse af jord eller fast ejendom.

En covenant vil her ofte have karakter af at være en negativ servitut over den konkrete ejendom.³⁴⁸

I nyere tid anvendes begrebet imidlertid også mere generelt som betegnelse for et løfte eller tilsagn i en kontrakt, eksempelvis således

348. Positive servitutter betegnes generelt som *easements*.

at en sælger af en virksomhed *covenants and agrees*, at denne i tiden frem til closing vil vedblive med at følge offentligretlige forskrifter, ikke vil ændre sine vedtægter etc., jf. herom *Schans Christensen: Grænseoverskridende virksomhedsoverdragelser* (1998), s. 179 ff.

I låneaftaler anvendes begrebet endnu mere specifikt, idet det betegner de forpligtelser, som låntageren har påtaget sig overfor låntageren til eksempelvis ikke at pantsætte sine aktiver, til stadighed at opretholde en given solvens eller til løbende at fremsende budgetter og nøgletal for den løbende drift. Låntagerens covenants udgør således sammen med dennes betalingsforpligtelser pligtsiden i forholdet til långiveren.

2.1. Formål

Formålet med covenants er som anført at varetage långivernes interesser i forhold til låntageren, således at denne ikke efterfølgende foretager dispositioner, der enten øger kreditrisikoen eller forringer den aktivmasse, der står til rådighed for en evt. tvangsfuldbyrdelse af kreditorernes krav. En sådan formålsangivelse er i sagens natur ganske luftig og må derfor – såfremt de aftalte covenants skal være brugbare som styringsinstrumenter for långiveren – i det praktiske omsættes til operationelle termer og delmål, der tilsammen udgør en approksimation til långiverens interessefelt i låntagervirksomheden. Sagt med andre ord er det nødvendigt, at långiveren identificerer de forhold, som udgør en risiko for dennes interesser i det konkrete engagement, dvs. forhold som enten øger kreditrisikoen eller som forringer aktivmassen. Herefter kan parterne formulere et antal covenants, der forhindrer, at disse forhold materialiserer sig eller som i givet fald indrømmer långiveren nogle handlingsalternativer i påkomne tilfælde.

Hvilke forhold långiveren anser for at være kritiske for engagementets udvikling varierer i sagens natur ganske betydeligt fra tilfælde til tilfælde, afhængig af hvilke type finansiering der tilbydes, hvilke sikkerheder der kan stilles og låntagerens status. Ydes der eksempelvis lån til et offentligt selskab til finansiering af et infrastrukturprojekt, vil den *covenant package*, der forhandles om være meget forskellig fra den, der tilbydes en erhvervsvirksomhed til finansiering af dennes anlægsinvesteringer.

Ikke desto mindre går visse forhold igen i de fleste låneaftaler. Der findes med andre ord ofte et minimum af forhold, som långiveren ønsker afdækket via et antal covenants. Blandt disse forhold er først og

fremmest behovet for løbende at modtage *information* fra låntageren om dennes økonomiske status, samt om forhold der kan påvirke tilbagebetalingen af lånet. Det siger i den forbindelse sig selv, at såfremt långiveren skal kunne varetage sine interesser overfor låntageren og andre kreditorer forudsætter dette, at denne har viden om forhold, der kan true disse selv samme interesser. Kun herved kan långiveren disponere hensigtsmæssigt og træffe de fornødne forholdsregler.

Ovenstående forhold udmønter sig ofte i en eller flere *information covenants*, hvorefter der påhviler låntageren en pligt til løbende at orientere om forhold, der kan øge engagementets risiko, eksempelvis et større sagsanlæg eller hændelser, der er udtryk for anticiperet eller aktuel misligholdelse.

For det andet tillægger de fleste långivere det vægt, at der ikke efterfølgende indtræder sådanne ændringer i låntagerens status af selskabsretlig eller forretningsmæssig karakter, at den oprindelige kreditvurdering af låntageren og de forudsætninger, der lå til grund for bevillingen af lånet, herved forrykkes. Som anført i kapitel 3, afsnit 3.1. er det ikke udelukket, at der undervejs indtræder en rækkes selskabsretlige ændringer, som helt eller delvist ændrer låntagerens identitet, og som långiveren ikke *per se* har noget værn imod. Eksempelvis kan det tænkes, at låntageren får nye ejere, evt. således at der sker en change of control, at låntageren fusionerer med et andet selskab med låntagerselskabet som fortsættende selskab, eller at låntageren som noget tredje frasælger væsentlige dele af dennes forretningsområder. Om end der ikke herved sker et debitorskifte – låntagerselskabet er jo stadig lånets debitor – kan disse forandringer øge risikoen ved engagementet eller i øvrigt forrykke de forudsætninger, der lå til grund for kreditvurderingen. Blot til eksempel kan det nævnes, at det meget vel kan tænkes, at låntagerselskabets nye ejere ønsker at øge gældssætningen eller udbyttebetalingen, således at den finansielle risiko under alle omstændigheder bliver større. Ønsker långiveren indflydelse på sådanne forhold, må der indsættes kontraktuelle bestemmelser, der begrænser låntagerens adgang til selvstændigt at medvirke til sådanne dispositioner. I det praktiske sker dette via covenants, der begrænser mulighed for at fusionere med eller overtage andre selskaber (*merger control covenants*), ligesom adgangen til at frasælge væsentlige aktiver eller aktiviteter begrænses via *asset disposal covenants*.

For det tredje er det nærmest en standardprocedure at indsætte klausuler i låneaftalen, der begrænser låntagerens muligheder for at pantsætte sine aktiver eller på anden måde forbeholde disse til visse

kreditorer. I det omfang, at långiveren således foretager blanco udlån, vil enhver pantsætning af aktiver til fordel for tredjemand indebære en forringelse af den aktivmasse, der står til rådighed for fyldestgørelsen af de simple kreditorer. Følgelig må det forhindres, at denne aktivmasse – der repræsenterer virksomhedens minimumsværdi – efter låneaftalens indgåelse forringes via pantsætninger eller andre former for sikkerhedsstillelser. En *negativ pledge covenant* er derfor allesteds nærværende i låneaftaler af bare en vis størrelsesorden. Hvor man befinder sig i jurisdiktioner, der tillader eller muliggør en forskellig prioritetsorden via aftaler herom mellem parterne, vil en *pari passu covenant* normalt forhindre en sådan forskelsbehandling mellem låntagerens kreditorer.

Endelig kan långiveren indsætte sådanne *finansielle covenants*, som denne måtte anse for at være nødvendige, eksempelvis i form af klausuler hvorefter låntageren kontinuerligt skal opretholde en vis solvens, bevare et vist forhold mellem egenkapital og fremmedkapital eller i øvrigt opretholde en vis minimumslikviditet. Sådanne covenants forhindrer i sagens natur ikke, at låntageren kommer i økonomiske vanskeligheder, eller at denne i øvrigt misligholder sine betalingsforpligtelser, lige så lidt som en negativ pledge forhindrer, at en låntager alligevel pantsætter sine aktiver. Deres værdi som styringsinstrumenter viser sig imidlertid derved, at de qua deres sanktionering disciplinerer låntageren, og forlener långiveren et antal handlingsalternativer i tilfælde af en tilsidesættelse af disse.

For de finansielle covenants vedkommende formuleres disse i øvrigt gerne så tilpas stramt, at de automatisk overtrædes ved de første tegn på mere alvorlige økonomiske vanskeligheder. Herved sikres det, at långiveren på det tidligst mulige tidspunkt får underretning om forhold, der kan true tilbagebetalingen af lånet, ligesom långiveren på det tidligst mulige tidspunkt får mulighed for at træffe de nødvendige foranstaltninger.

Samlet set vil ovenstående covenants normalt udgøre udgangspunktet for en forhandling om, hvilke covenants låneaftalen skal indeholde. Afhængigt af låntagers status, den påtænkte finansieringstype og/eller tilstedeværelsen af andre sikkerheder, kan dette udgangspunkt fraviges i op eller nedadgående retning.

Uanset hvilke sæt covenants parterne konkret aftaler, er det karakteristisk, at visse af dem enten kan formuleres positivt eller negativt, eksempelvis således at låntageren enten indvilliger i at opretholde en given solvens, eller også således

at det forbydes denne at have en solvens, der ligger under den aftalte solvensprocent. Andre covenants kan derimod kun formuleres i negative vendinger, idet eksempelvis en negative pledge klausul nødvendigvis må indebære et forbud mod at stille sikkerhed til fordel for tredjemand, idet det næppe giver mening at pålægge låntageren en forpligtelse til at opretholde en "pantsætningsfri" tilstand.³⁴⁹ Afhængig af klausulernes formulering taler man om henholdsvis *affirmative* og *negative covenants*.

Disse betegnelser tjener i øvrigt primært et kategoriseringsformål, om end formuleringen af klausulen under tiden tillige kan have betydning for, hvordan en aktuel eller truende overtrædelse af disse kan sanktioneres. I relation til de negative covenants skal det således bemærkes, at disse under tiden kan håndhæves via nedlæggelse af fogedforbud, hvorefter det foreløbig forbydes rekvisitus at foretage de handlinger, der strider imod rekvirentens ret, jf. RPL § 641. Består der således en aktuel fare for, at låntageren eksempelvis vil disponere i strid med pantsætningsforbudet i en negative pledge covenant, vil långiveren efter omstændighederne kunne få nedlagt forbud mod den påtænkte disposition, givet at de supplerende betingelser herfor i RPL §§ 642, 643 er opfyldt.

2.2. Generelt om fortolkning af covenants

En fastlæggelse af de forskellige covenants retsvirkninger kræver i de fleste tilfælde, at der foretages en fortolkning af disse. Ikke alle covenants er således fra starten så tilstrækkelig præcise, at man i alle tilfælde uden problemer kan fastslå deres retsvirkninger. I visse tilfælde forekommer det endog, at parterne – i praksis långiveren – bevidst har anvendt så tilpas brede formuleringer, at der herved kan opstå fortolkningsvanskeligheder.³⁵⁰ I sådanne sammenhænge opstår spørgsmålet om, hvordan disse covenants skal fortolkes, herunder om der ved fortolkning af covenants skal tage særlige hensyn.

I relation til den generelle fortolkning af låneaftaler, så er forholdet det, at de større låneaftaler – der ofte er konciperet i overensstemmelse med common law traditioner – må underkastes en objektiviseret fortolkning, således at der primært ses på aftalens ordlyd. Hensynet til bl.a. forudsigelighed og en vis grad af retsenhed begrundes således, at

-
349. Derimod kan selv en negativt formuleret klausul indeholde elementer, der påbyder låntageren aktivt at foretage visse handlinger. Eksempelvis kan en negative pledge klausul foruden pantsætningsforbuddet indeholde bestemmelser om, at låntageren i tilfælde af en tilsidesættelse af et sådant pantsætningsforbud tillige skal drage omsorg for, at långiveren modtager den samme eller en tilsvarende pantsikkerhed. Om fortolkning af sådanne bestemmelser henvises til afsnit 5.
350. Eksempelvis når man indarbejder en retlig standard i vedkommende covenant, således at långiveren for eksempel kan kræve yderligere økonomiske oplysninger fra låntageren, såfremt denne har en rimelig anledning hertil, eller når man i relation til en negative pledge klausul anfører, at den ikke alene finder anvendelse på egentlige pantsætninger, men også på andre dispositioner med en tilsvarende virkning.

man i sådanne forhold – i større eller mindre omfang – må se bort fra den ellers fremherskende subjektivistiske fortolkningsstil, selv hvor aftalen og dermed fortolkningen er underlagt dansk ret og de i dansk ret anvendte fortolkningsprincipper.

Dette udgangspunkt gælder selvsagt også for fortolkningen af de covenants, der udgør en integreret del af den samlede aftale. Ved fortolkningen af disse må man således først og fremmest tage udgangspunkt i deres ordlyd og herudfra udlede deres retsvirkninger, mens man omvendt bør være tilbageholdende med at tillægge påstande om en evt. fælles vilje eller andre subjektive forhold den helt store betydning.

Dog bør man – som noget særligt ved covenants – være opmærksom på den særstilling, disse indtager i den konkrete låneaftale. Det forhold, at de udgør långiverens primære styringsinstrumenter og dermed dennes eneste sikkerhed for tilbagebetalingen af lånet, bør tillægges en vis betydning ved fortolkningen af disse. Konkret betyder dette, at man ved fortolkningen i højere grad end ellers bør inddrage formålsbetragtninger og måske endda i et vist omfang långiverens individuelle forudsætninger. Dermed gøres der ganske vist et vist knæfald for den subjektivistiske fortolkningsstil, men dette betyder ikke nødvendigvis, at forudsigeligheden herved går tabt. Det afgørende må i den forbindelse være, at man primært tager udgangspunkt i de formålsbetragtninger og evt. forudsætninger, der er kommet til udtryk i selve aftalen eller som almindeligvis vil være relevant for den pågældende type af covenant. Skal man således fortolke omfanget af låntagerens oplysningsforpligtelse i en information covenant, må man tage udgangspunkt i det, der almindeligvis er formålet med sådanne covenants – at give långiveren mulighed for at vurdere, om låntageren overholder sine forpligtelser – og herefter afgøre om dette i det konkrete tilfælde må føre til, at låntageren må udlevere supplerende information på långiverens anmodning, jf. herom tillige nedenstående punkt 3.1.2.

Tilsvarende formålsbetragtninger kan eksempelvis anvendes ved fortolkningen af negative pledge covenants og deres anvendelsesområde. Ikke sjældent er disse konciperet på en sådan måde, at de dels specifikt opremser de former for sikkerhedsstillelser, der er forbudte, dels angiver, at lignende dispositioner med et tilsvarende indhold er omfattet af forbudet mod sikkerhedsstillelse. Her kan der opstå fortolkningsvanskeligheder, såfremt låntageren eksempelvis har indgået sale- and lease back aftaler, idet det i sådanne tilfælde kan være

vanskeligt at vurdere, om disse uden videre er omfattet af forbudet eller ej. Her kan en formålsfortolkning være anvendelig, således at der tages udgangspunkt i, at formålet med en negativ pledge klausul ofte vil være at forhindre en reduktion af den aktivmasse, der står til rådighed for de simple kreditorer. Tillægges dette formål vægt ved fortolkningen, er det nærliggende at fortolke bestemmelsen således, at denne tillige omfatter sale- and lease back transaktioner.

Anvendelsen af formålsbetragtninger ved fortolkningen af covenants vil ikke sjældent medføre en udvidende fortolkning af de respektive covenants. Dette forhold må i sagens natur afbalanceres mod det forhold, at man ved fortolkningen af en aftales vilkår tit må lægge til grund, at modparten – dvs. låntageren – næppe vil have påtaget sig en mere vidtgående forpligtelse, end der med sikkerhed er holdepunkter for i de relevante bestemmelser – den såkaldte minimumsregel. Dette kan omvendt føre til en – om ikke indskrænkende fortolkning – så i hvert fald til en begrænsning af formålsfortolknings gennemslagskraft. Illustrativt er det tilfælde, hvor en långiver i en information covenant foruden en række konkrete oplysninger betinger sig, at denne på enhver given foranledning kan forlange sådanne dokumenter udleveret, som måtte have dennes interesse. Sådanne bestemmelser må qua ovenfor nævnte ofte fortolkes indskrænkende, således at denne adgang begrænses til de tilfælde, hvor noget sådan er sagligt begrundet og/eller begrænses til dokumenter, der har en umiddelbar tilknytning til de specifikt anførte oplysninger og dokumenter.

En sådan fortolkning synes i øvrigt at være i overensstemmelse med den fra common law kendte *ejusdem generis* fortolkningsregel, hvorefter en generisk betegnelse, der efterfølger et antal specifikke forhold, må forstås i overensstemmelse med disse specifikke forhold. Indeholder en information covenant således en bestemmelse om, at långiveren skal have adgang til låntagerens regnskaber og budgetter samt yderligere dokumenter af interesse for denne, må betegnelsen "*yderligere dokumenter*", qua ovennævnte regel, fortolkes derhen, at disse dokumenter skal være af samme beskaffenhed eller type som de nævnte regnskaber og budgetter.

3. Information covenants

Som anført indgår *information covenants* ofte som en integreret del af den covenants package, der aftales i større låneforhold. Om baggrunden for at anvende sådanne covenants henvises til det foregående

afsnit 2.1. Nedenfor skal der herefter redegøres dels for det nærmere indhold af disse covenants, dels om oplysningsforpligtelsens forenelighed med den børsretlige regulering. Endelig indeholder afsnit 3.3. en gennemgang af sanktionsspørgsmålet.

3.1. Indhold

De undersøgte låneaftaler indeholder i stort omfang information covenants, om end af et varierende indhold. Et fællestræk synes dog at være, at de fleste covenants som minimum indeholder et krav om, at der efter regnskabsårets udløb fremsendes et tilstrækkeligt antal kopier af låntagerens regnskab til långiveren. Dette krav suppleres under tiden med yderligere krav om, at der skal informeres om andre forhold, der typisk har en væsentlig betydning for låntagerens økonomiske situation, eksempelvis oplysninger om begivenheder der er udtryk for misligholdelse. Om de enkelte delelementer i de typiske information covenants henvises til det nedenfor anførte

3.1.1. Regnskaber

Med hensyn til fremsendelse af regnskaber bemærkes det, at alle erhvervsdrivende virksomheder her i landet skal aflægge regnskab efter reglerne i årsregnskabsloven, dog således at visse typer virksomheder, eksempelvis finansielle virksomheder, i stedet aflægger regnskab efter særreglerne i lov om finansiell virksomhed.³⁵¹ Størstedelen af de af årsregnskabsloven omfattede virksomheder – herunder de i denne sammenhæng relevante kapitalselskaber – skal i den forbindelse aflægge en årsrapport, jf. ÅRL § 3, stk. 1.

Denne årsrapport består dels af selve årsregnskabet – aflagt efter bestemmelserne i den relevante regnskabsklasse, dels af en ledelsesberetning og en ledelsespåtegning, jf. ÅRL § 2, stk. 1. Hvor vedkommende virksomhed tillige er moderselskab i en koncern, omfatter årsrapporten tillige koncernregnskabet og en ledelsesberetning for denne koncern.

I det omfang, at virksomheden er børsnoteret – hvilket ikke sjældent vil være tilfældet for de her omhandlede låntagere – skal der derudover udarbejdes delårsrapporter, jf. herved betingelsesbekendtgørelsens

351. Noget tilsvarende gælder i øvrigt for statslige og kommunale virksomheder, jf. ÅRL § 1, stk. 3, nr. 2 og 3.

§ 21³⁵² ligesom det af Fondsbørsen anbefales, at der udarbejdes kvartalsrapporter, jf. § 25 Københavns Fondsbørs noteringsregler.³⁵³

Værdien af årsrapporten som informationskilde viser sig derved, at denne dels skal give et retvisende billede af virksomhedens aktiver og passiver samt finansielle stilling og resultat, jf. herved den generelle regel i ÅRL § 11, dels gennem det forhold, at virksomhedens ledelse, dvs. i aktieselskaber bestyrelsen og direktionen, har ansvaret for, at årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lovens regler, og at denne i øvrigt giver et retvisende billede. For de virksomheder, der aflægger regnskaber efter regnskabsklasserne B, C eller D, har årsrapporten yderligere den fordel, at denne skal være revideret af en revisor, jf. herved ÅRL § 135, stk. 1. I praksis betyder dette, at alle virksomheder, der efter årsregnskabsloven er forpligtet til at aflægge en årsrapport, tillige er underlagt revisionspligt.³⁵⁴

Årsrapporter skal efter revision og godkendelse indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, således at disse er styrelsen i hænde senest 5 måneder efter regnskabsårets afslutning, jf. ÅRL § 138, stk. 1, medmindre der er sket regnskabsaflæggelse efter regnskabsklasse D, i hvilket tilfælde fristen er 4 måneder. Modtagne rapporter offentliggøres i øvrigt straks, jf. ÅRL § 154. Da børsnoterede selskaber aflægger regnskab efter reglerne i regnskabsklasse D, betyder dette i praksis, at disses regnskaber er offentligt tilgængelige senest 4 måneder efter regnskabsaflæggelsen.

På baggrund af ovenstående kan det synes overflødigt, at långiver specifikt betinger sig udleveringen af årsrapporter og evt. delårsrapporter i diverse information covenants. Den information, man herved søger, vil således generelt være offentligt tilgængelig. Kun i de tilfælde, hvor långiveren søger regnskabsmateriale, der ikke er omfattet af årsregnskabsloven, dvs. typisk interne regnskaber, eller søger at modtage årsrapporten på et tidligere tidspunkt, synes disse covenants – i relation til regnskabsspørgsmålet – at have et selvstændigt indhold.

352. Bekendtgørelse nr. 331 af 23. april 1996 om betingelserne for optagelse til notering af værdipapirer på en fondsbørs med senere ændringer.

353. Regler for notering på Københavns Fondsbørs A/S. Del II Aktier.

354. Det er således kun virksomheder, der ikke er forpligtet til at aflægge en årsrapport, men som alligevel vælger at aflægge en sådan, der kan aflægge denne efter reglerne i regnskabsklasse A og dermed undgå den tvungne revision, jf. ÅRL § 7, stk. 1, nr. 1. De virksomheder, der er omfattet af loven, men som ikke er forpligtet til at aflægge en årsrapport, er primært mindre andelsselskaber og selskaber med begrænset ansvar, jf. ÅRL § 4, visse interessent- og kommanditselskaber, jf. ÅRL § 5 og endelig dattervirksomheder uden aktivitet, jf. ÅRL § 6.

En gennemgang af det undersøgte materiale viser imidlertid, at man ikke benytter de aktuelle covenants til sådanne formål.

Det er alene låntagerens officielle regnskaber, man ønsker tilsendt, evt. således at man tillige ønsker et koncernregnskab, såfremt låntageren indgår som en del i en større koncern. Tilsvarende er tidsfristerne for oversendelse af det udbedte materiale tilpasset årsregnskabsloven, således at fristerne er fastsat til henholdsvis 4 og 5 måneder efter regnskabsårets udløb, afhængig af om låntagerselskabet aflægger regnskabsklasse B, C eller D, dvs. reelt afhængig af om låntagerselskabet er børsnoteret eller ej.

Dermed synes det også klart, at bestemmelser i information covenants om, at låntageren skal fremsende sit regnskab til långiveren, kun tjener formelle formål, dvs. ønsket om ad formel vej at modtage vedkommende regnskaber. Det kan i den forbindelse ikke afvises, at modtagelsen af låntagerens regnskab ofte benyttes som anledning til at foretage en mere systematisk engagementsvurdering.

3.1.2. Andre økonomiske oplysninger

Låntagerens informationsforpligtelser overfor långiveren udvides under tiden til også at omfatte andre økonomiske oplysninger, som långiveren af den ene eller anden grund måtte finde at være interessante. Hvor lånet skal anvendes til finansiering af et bestemt projekt, kan det således under tiden være af interesse ikke blot indledningsvist at få forelagt budgettet over projektets forventede cash flows, men også løbende at få oplysninger om den økonomiske udvikling. Dette gælder særligt, hvor det må forventes, at lånet primært vil skulle tilbagebetales via de indtægter projektet måtte generere. Her kan det være på sin plads at anmode om en separat opgørelse af projektets udgifter og indtægter.

På det mere generelle plan forekommer det imidlertid også, at långiveren betinger sig yderligere oplysninger fra låntageren. I den undersøgte aftaledokumentation er det ikke usædvanligt, at sådanne yderligere oplysningsforpligtelser falder i to tempi; dels indsættes der et krav om, at långiveren tillige modtager eksemplarer af den information låntageren måtte tilsende andre långivere eller sine aktionærer, dels et krav om, at långiveren på anfordring kan anmode om yderligere økonomiske oplysninger om låntageren, forudsat at långiveren har en rimelig anledning til at kræve sådanne yderligere oplysninger.

Med hensyn til det første krav vil det ofte være forholdsvis ukontroversielt. Den information, der tilgår andre långivere og aktionærer,

vil ofte være information, der supplerer allerede offentliggjort information, og som ofte selv vil være offentligt tilgængelig. Om end der sjældent sker en eksemplifikation af, hvilke informationer der herved tænkes på, må det antages, at hovedområdet for bestemmelsen er de "nyhedsbreve", "beretninger" og anden information, som visse selskaber jævnligt tilsender deres aktionærer. Derudover må det antages, at indkaldelser til generalforsamlinger, være sig ordinære eller ekstraordinære, tillige falder under bestemmelsen, der ellers primært synes at have karakter af at være en generel opsamlingsbestemmelse.

Anderledes forholder det sig med det andet krav – her kan der lettere opstå tvister om, hvilke supplerende oplysninger långiveren kan få udleveret. Det er umiddelbart klart, at ikke enhver oplysning om låntagerens økonomiske situation kan forlanges udleveret, idet bestemmelsen i den undersøgte aftaledokumentation undtagelsesfrit er kvalificeret således, at kravet om udlevering af yderligere information skal være rimeligt begrundet ("rimelig anledning" eller "reasonable require").

Herefter opstår der i denne afhandling flere gange tilbagevendende spørgsmål om, hvornår noget er rimeligt, respektive hvilke anmodninger som må karakteriseres som værende urimelige. Udover det evidente svar – at forholdet må bedømmes helt konkret, når situationen indtræder – må spørgsmålet formentlig besvares ud fra friere formålsbetragtninger. I den forbindelse bør man således have for øje, at formålet med information covenants vil være helt eller delvist at udjævne den asymmetriske information, der findes mellem långiver og låntager, således at førstnævnte er i stand til at vurdere, hvornår dennes interesser krænkes.

I relation til udleveringen af regnskaber og andre økonomiske oplysninger må formålet være at sætte långiveren i stand til at vurdere, om låntageren har overholdt evt. finansielle covenants i låneaftalen og/eller om denne i øvrigt er i en sådan økonomisk forfatning, at denne vil være i stand til at honorere sine betalingsforpligtelser. Dette forhold må sammenholdt med kravet om rimelighed føre til, at långiveren primært kan forordre supplerende oplysninger, hvor noget sådan er nødvendigt for at vurdere, om låneaftalen og dets vilkår er overholdt. Typeeksemplet må her være de tilfælde, hvor låntagerens årsrapport giver anledning til konkret tvivl, om hvorvidt en finansiell covenant eller et andet vilkår i låneaftalen er overholdt. I sådanne tilfælde vil långiveren formentlig have en rimelig anledning til at bede om supplerende oplysninger. Som et andet eksempel kan nævnes de

tilfælde, hvor låntageren har opnået tilladelse fra långiveren til at pantsætte et eller flere af sine aktiver. Opstår der efterfølgende tvivl om, hvorvidt låntageren i forbindelse med pantsætningen har holdt sig inden for tilladelsens rammer, kan långiveren formentlig via den omtalte bestemmelse forlange, at der udleveres supplerende oplysninger, der nærmere kan belyse forholdet.

Centralt for bestemmelsens fortolkning er således, at det alene er en konkret tvivl om låntagerens økonomiske situation i forhold til låneaftalen og dets vilkår, der kan begrunde et krav om yderligere oplysninger fra låntageren. En anmodning om yderligere information i sådanne tilfælde må således anses for at være rimeligt begrundet.

Derimod vil långiveren næppe med henvisning til den ovenfor anførte bestemmelse kontinuerligt eller rent rutinemæssigt kunne udbede sig supplerende økonomiske oplysninger om låntageren. Sagt på en anden måde kan bestemmelsen ikke af långiveren anvendes til *generelt* at hæve dennes informationsniveau, men kun til i *specifikke tilfælde* at hæve informationsniveauet i relation til et eller flere forhold. Ønsker långiveren på det generelle plan en bedre informationsstrøm fra låntageren, må der indsættes eksplicitte bestemmelser herom, eksempelvis således at långiveren foruden de officielle regnskaber tillige skal modtage internt regnskabsmateriale, budgetter etc.³⁵⁵

En variant af ovenstående bestemmelse, hvorefter låntageren giver långiveren fuldmagt til, til hver en tid at rekvirere sådanne økonomiske oplysninger fra revisor, som denne skønner, er nødvendige, synes ikke at være almindelig, men forekommer dog i visse tilfælde. I påkomne tilfælde må der foretages en helt konkret fortolkning af, hvilke oplysninger der skal udleveres i sådanne tilfælde. Er der foretaget en eksemplifikation af hvilke oplysninger, der bl.a. vil være omfattet, må denne eksemplifikation som udgangspunkt lægges til grund for vurderingen. Dog må sådanne helt generelle informations covenants fortolkes indskrænkende, idet låntageren næppe herved har påtaget sig en forpligtelse til at udlevere flere oplysninger, end der med sikkerhed er holdepunkter for i vedkommende bestemmelse, jf. herved afsnit 2.2. Dette gælder ikke mindst i de tilfælde, hvor den udvidede adgang til information knytter sig til et antal specifikt anførte oplysninger og dokumenter. Her er det nærliggende at fortolke bestemmelsen således, at den udvidede informationsadgang kun gælder for oplysninger og dokumenter af en tilsvarende karakter.

355. Forudsat at noget sådan er foreneligt med den børsretlige regulering, jf. herom i nedenstående afsnit 3.2.

3.1.3. Oplysninger om sagsanlæg

Det forekommer – navnlig i de engelsksprogede låneaftaler – at låntageren tillige skal oplyse långiveren om truende eller aktuelle retstvister – være sig af offentligretlig eller privatretlig karakter – der er anlagt mod selskabet, såfremt udfaldet af disse vil have en væsentlig negativ indflydelse på selskabets forhold. Sådanne bestemmelser kan give anledning til fortolkningsvanskeligheder, idet det ikke altid vil være klart, hvornår oplysningspligten indtræder.

Med hensyn til selskabets viden om sådanne forhold, må udgangspunktet være et *burde vide* kriterium, således at ikke alene en konkret viden om sådanne retstvister udløser meddelelsespligten til långiveren, men også de situationer hvor selskabet burde vide, at der enten er anlagt et søgsmål mod dette eller at et sådan er nærtforestående. Hvorvidt et søgsmål er nærtforestående, må afgøres konkret ud fra sagens omstændigheder, bl.a. således at der tages hensyn til, *om* modparten har taget de indledende skridt til et sagsanlæg, *om* denne har meddelt, at noget sådan vil ske, eller *om* denne i øvrigt har givet låntageren rimelig anledning til at tro, at et sådant sagsanlæg er nærtforestående.

I relation til sagens *udfald* kan det overvejes om pligten til at informere långiveren skal kvalificeres, afhængig af hvad der må formodes at blive sagens udfald. En sådan kvalifikation vil navnlig kunne begrundes med det forhold, at låntageren og långiveren i modsat fald skulle anvende betydelige ressourcer på at indberette, respektive vurdere et stort antal søgsmål, hvoraf kun en brøkdel måtte være relevante i en større sammenhæng. Dette kunne tale for, at indberetningspligten ikke skal omfatte i forvejen håbløse sager. Herefter vil indberetningspligten alene omfatte sagsanlæg, hvor der er en vis risiko for, at kravet mod låntagerselskabet vil kunne gennemføres.

En sådan fortolkning kan dog ikke i al almindelighed tiltrædes, idet selve formålet med klausulen tilsiger, at sådanne tvivlsomme sager tillige skal indberettes, således at långivere selv kan vurdere forholdene. Dertil kommer det forhold, at det som hovedregel er yderst vanskeligt på forhånd at vurdere en sags udfald, idet nye forhold kan dukke op undervejs, der kan ændre det ellers sandsynlige udfald. Følgelig må forholdet allerede initialt indberettes til långiveren, der herefter kan træffe de foranstaltninger, denne måtte anses for at være nødvendige.

Ovenstående må derfor tillige indebære, at der ved vurderingen af, om sagen vil have en negativ, evt. en væsentlig negativ, (økonomisk) indflydelse på selskabet, må tages udgangspunkt i det beløb,

der er stævnet for. Er indberetningspligten således betinget af, at vedkommende sagsanlæg skal have en væsentlig negativ indflydelse på selskabet, førend det skal indberettes, kan låntageren ikke uden videre undlade at oplyse om sagsanlægget, alene fordi denne vurderer, at sagsøger ikke vil få fuldt ud medhold i sin påstand, og at det beløb, der evt. ville skulle udredes, ikke væsentligt vil påvirke låntagerens finanser.

Spørgsmålet om *væsentlighed* kan i øvrigt give anledning til selvstændige fortolkningsvanskeligheder, idet det er uklart, om der alene foreligger væsentlighed, såfremt søgsmålet potentielt kan true låntagerens samlede betalingsevne, dvs. såfremt det kan føre til insolvens hos låntageren, eller om væsentlighed tillige kan omfatte situationer, hvor låntagerens økonomiske situation vil blive mærkbart påvirket, uden at dette dog i sig selv vil føre til, at denne bliver insolvent. Forholdet kan ikke besvares entydigt, idet man ved anvendelsen af en retlig standard som *væsentlighed* netop må foretage en individuel vurdering i hvert enkelt tilfælde. Der synes i den forbindelse ikke at være retspraksis, der nærmere belyser forholdet.³⁵⁶

I relation til ovenstående bør det bemærkes, at såfremt låntagerselskabet er børsnoteret, vil bestemmelser af anførte karakter være helt eller delvist overflødige. Efter VPHL § 27, stk.1, påhviler der således selskabet en forpligtelse til hurtigst muligt at offentliggøre intern viden, såfremt denne viden direkte vedrører selskabet. Ved intern viden forstås, jf. § 34, stk. 2, ikke-offentliggjorte specifikke oplysninger om udstederen eller markedsforhold vedrørende denne, der må antages at få mærkbar betydning for kursdannelse på værdipapiret, hvis oplysningerne bliver offentliggjort.³⁵⁷ Retstvister, hvis udfald må antages at

356. En variant af bestemmelsen, hvorefter væsentlighed defineres ud fra en beløbsgrænse, kan have visse fordele, idet det i givet fald er klart, hvornår der skal ske en indberetning af forholdet til långiveren. Ulempen er dog, at en sådan fikseret beløbsgrænse ikke tager hensyn til låntagerens individuelle forhold på det relevante tidspunkt. Mens et søgsmål af en given størrelse på visse tidspunkter ikke vil påvirke låntagerens finanser nævneværdigt, kan dette være tilfældet på andre tidspunkter; et forhold som kun den første variant af bestemmelsen tager højde for.

357. Dvs. mere specifikt skal oplysningerne vedrøre forhold eller begivenheder, som allerede er indtrådt eller med rimelighed kan forventes at indtræde (*specifikke oplysninger*), ligesom oplysningerne må være af en sådan karakter, at enhver fornuftig investor må antages at ville benytte disse som grundlag for en investeringsbeslutning (*..må antages mærkbart at få betydning for kursdannelsen*). Om der reelt sker en kurspåvirkning efter offentliggørelsen, eller om denne er væsentlig, er derimod som udgangspunkt uden betydning for, om der foreligger intern viden eller ej. Markeder reagerer således under tiden irrationelt på sådanne oplysninger, ligesom det kan

få væsentlig betydning for selskabet – og som offentligheden ikke har kendskab til, må umiddelbart antages at falde ind under den i VPHL § 27, stk. 1, indeholdte oplysningsforpligtelse, hvorefter der skal ske offentliggørelse af sådanne forhold.³⁵⁸ I sådanne tilfælde kan det være unødvendigt, at långiveren indsætter specifikke bestemmelser herom, medmindre denne tillige vil have oplysninger om – i værdipapirhandelslovens forstand – ”uvæsentlige” sagsanlæg, dvs. sagsanlæg hvis udfald ikke vurderes at få betydning for kursdannelsen på selskabets værdipapirer.

3.1.4. *Oplysninger om anticiperet og aktuel misligholdelse*

Det er ikke usædvanligt, at en typisk information covenant foruden det ovenfor nævnte indeholder bestemmelser om, at låntageren skal informere långiveren om forhold, der er eller kan være udtryk for misligholdelse. Sådanne bestemmelser kan være nødvendige al den stund, at det ikke altid vil være åbenbart for långiveren, om der er indtrådt misligholdelse, eller om der foreligger anticiperet misligholdelse, eksempelvis således at en allerede indtrådt begivenhed vil være udtryk for misligholdelse, såfremt forholdet ikke berigtiges inden for en vis kortere frist. Det står i den forbindelse parterne frit for at aftale omfanget af en sådan oplysningspligt. Hyppigt vælges en løsning, hvor låntageren skal informere om alle forhold, der er omfattet af låneaftalens forfaldsklausuler. Der er i sagens natur fuld aftalefrihed med hensyn til konciperingen af sådanne oplysningsforpligtelser, idet denne dog må konciperes med respekt af det børsretlige informationsregime, i de tilfælde hvor låntageren er børsnoteret, jf. herom nedenfor under afsnit 3.2.

I det omfang, at parterne ikke måtte have vedtaget en sådan oplysningspligt, kan det overvejes, om der evt. påhviler låntageren en selvstændig forpligtelse til at gøre opmærksom på sådanne forhold, qua dennes almindelige loyalitetsforpligtelse. Det er således fast antaget, at parterne i et aftaleforhold – ikke mindst parterne i et længerevarende aftaleforhold – er forpligtet til i et vist omfang at tage et rimeligt hensyn til hinandens interesser.³⁵⁹ Under tiden udmønter denne loyalitetsforpligtelse sig i konkrete handlepligter, eksempelvis en pligt til

forekomme at andre begivenheder udligner den kurspåvirkning man ellers måtte antage, at der ville indtræde i anledning af offentliggørelsen.

358. Jf. tillige *Oplysningsforpligtelsernes § 16* i Regler for notering på Københavns Fondsbørs A/S, Del II Aktier.

359. Jf. *Ussing: Obligationsretten – alm.del* (4. udg. 1967) s. 23 ff.

for den skadelidte at begrænse et allerede opstået tab, at reklamere rettidigt, såfremt denne vil gøre mangelsindsigelser gældende, eller som noget tredje at hemmeligholde ikke-offentlige tilgængelige informationer om modparten, som denne har fået kendskab til undervejs i aftaleforholdet. Andre gange er loyalitetsforpligtelsen af en mere diffus karakter, som når denne fortolkes som indeholdende en pligt til for parterne at underrette hinanden om forhold, der kan forvolde modparten skade eller tab. Hvilke forhold, der vil være omfattet af denne underrettelsespligt, må afgøres helt konkret, idet man dog på den ene side bør have for øje, at parter i kommercielle forhold selv bør være opmærksom på sådanne ændrede forhold, mens man på den anden side må tage hensyn til, at en sådan meddelelse kan reducere eller helt eliminere et ellers sikkert tab, forudsat at modparten reagerer på en sådan meddelelse.

I den konkrete situation må det således overvejes om en låntager – også uden en udtrykkelig aftale herom – qua den ovenstående diligenspligt, er forpligtet til at oplyse långiveren om forhold, der er udtryk for misligholdelse, eller som inden for et vist tidsrum, efter påkrav eller lignende vil være udtryk for misligholdelse.

Spørgsmålet kan i sagens natur ikke besvares generelt, idet det naturligvis afhænger af den enkelte sags omstændigheder. Dog synes det ikke udelukket, at der påhviler låntageren en sådan pligt i de tilfælde, hvor den indtrådte misligholdelse ikke er åbenbar for långiveren, hvor denne kun vanskeligt kan erkende, at der foreligger misligholdelse, og hvor en manglende underretning kan medføre væsentlige tab for långiveren. I sådanne tilfælde synes det at stemme overens med den almindelige loyalitetspligt, at låntageren underretter långiveren om forholdet. En sådan underretning må naturligvis navnlig komme på tale i de tilfælde, hvor parterne eksempelvis forhandler om en forhøjelse af engagementet, idet en undladelse heraf i øvrigt kan være svigagtig. Imidlertid påhviler der formentlig også låntageren en sådan pligt i andre tilfælde, hvor långiveren har svært ved at erkende, at der foreligger misligholdelse, og hvor en undladelse af at meddele dette kan føre til tab. Typeeksemplet må her være de tilfælde, hvor låntageren har overskredet en eller flere finansielle covenants, eller hvor denne i øvrigt er i en væsentlige ringere økonomisk forfatning, end långiveren med føje må gå ud fra.

Her må låntageren formentlig underrette långiveren om de foreliggende forhold, navnlig såfremt der på grund af den vanskelige økonomiske situation er en nærliggende fare for tab, eller såfremt der

er et betydeligt tidsrum til den næste test af de finansielle covenants og dermed tillige er et betydeligt interval frem til det tidspunkt, hvor långiveren selv har for mulighed for at konstatere, om der foreligger misligholdelse eller ej.

At låntageren herved på kort sigt kan skade sine egne interesser – idet det må forventes, at en sådan underretning medfører en justering af aftalens vilkår eller evt. en ophævelse af denne – synes ikke uden videre at kunne fritage låntageren fra at underrette långiveren om forholdet. Det bemærkes således, at den obligationsretlige loyalitetsforpligtelse har et selvstændigt indhold, således at der skal tages et rimeligt hensyn til modpartens interesser, selv i de tilfælde hvor dette efter omstændighederne kan være til ulempe for parten selv.

Fra retspraksis og til illustration af ovennævnte problemstilling kan navnlig nævnes U 1995.366 H om en tillægsbetaling i forbindelse med et areals overgang fra landzone til byzone. I den konkrete sag havde en sælger S solgt et areal beliggende i en landzone til en kommune K. Af slutsedlen fremgik det i den forbindelse, at såfremt arealet inden for en bestemt årrække overgik til byzone, havde S krav på et tillægsvederlag. Dele af arealet blev efterfølgende overført til byzone, således at tillægsvederlaget forfaldt til betaling. K gjorde imidlertid ikke S opmærksom herpå, ligesom det måtte lægges til grund, at S var ubekendt med zoneændringen. Da S efter en årrække blev opmærksom herpå og gjorde kravet gældende, opstod spørgsmålet om S først havde krav på renter fra dette tidspunkt eller fra det tidspunkt, hvor arealet overgik fra landzone til byzone. Såvel Landsret og Højesteret fandt, at forfaldsdagen – som den dag da arealet overgik fra landzone til byzone – ikke kunne anses for at være fastsat i forvejen, jf. RL § 3, stk. 1. Derfor synes kravet umiddelbart at skulle forrentes efter påkravsreglen i RL § 3, stk. 2. Under hensyntagen til det forhold, at K imidlertid ikke havde oplyst S om zoneændringen i forbindelse med vedtagelse af lokalplanen, fandt såvel Landsret som Højesteret, at S var berettiget til renter fra dette tidspunkt, jf. RL § 3, stk. 5. Højesteret tillagde det herved vægt, at K efter den almindelige kontraktsretlige loyalitetspligt havde pligt til at meddele S om zoneændring på tidspunktet for dennes foretagelse, og at K ved igennem 10 år ikke at give en sådan meddelelse havde tilsidesat denne loyalitetsforpligtelse.

Uagtet at låntageren således i visse tilfælde af egen drift vil skulle underrette långiveren om sådanne forhold, synes det velbegrundet alligevel at indsætte eksplicitte bestemmelser herom. Dermed er långiveren ikke henvist til at skulle støtte ret på den elastiske standard som loyalitetspligten i realiteten er, men kan i stedet procedere evt. tvister på en tilsidesættelse af en konkret informationspligt.

3.2. Forholdet til børsretten

Børsnoterede selskaber er underlagt et særligt informationsregime. Det er således karakteristisk, at mens et unoteret aktieselskab primært har en informationsforpligtelse overfor sine aktionærer, har et børsnoteret selskab en informationsforpligtelse over for markedet som helhed, dvs. også over for potentielle investorer. Forskellen i de respektive informationsregimer kommer imidlertid ikke blot til udtryk med hensyn til målgruppen for den udsendte information, men tillige ved intensiteten eller niveauet for informationsforpligtelserne. Et unoteret aktieselskabs informationsforpligtelse overfor omverdenen fremgår således primært af årsregnskabsloven, hvorefter der skal fremlægges en årsrapport en gang om året samt af aktieselskabslovens bestemmelser om henholdsvis registrering af aktieselskaber og om afholdelse af generalforsamling.

I den forbindelse er det karakteristisk, at aktieselskabet inden for disse rammer er frit stillet med hensyn til det informationsniveau, man vil opretholde overfor aktionærerne og andre interessenter, dog således at der tilkommer den enkelte aktionær en særlig interpellationsret, jf. AL § 76, stk. 1. Herefter kan enhver aktionær på generalforsamlingen forlange oplysninger om alle forhold, der er af betydning for bedømmelsen af årsrapporten eller selskabets stilling i øvrigt, eller for bedømmelsen af forhold hvorom der skal træffes beslutning på generalforsamlingen, såfremt meddelelse af sådanne oplysninger vel at mærke ikke er til væsentlig skade for selskabet.³⁶⁰

For potentielle långivere har ovenstående forhold navnlig den konsekvens, at såfremt man ønsker yderligere informationer fra selskabet end dem, der tilgår qua bestemmelserne i årsregnskabsloven og aktieselskabsloven, må dette konkret aftales via indsættelse af de fornødne covenants. Dette kan umiddelbart synes at være en ulempe, idet långiverne da selv må stå for informationsindsamlingen og selv må bearbejde denne. Omvendt har det forholdsvis liberale informationsregime dog den fordel, at der hersker fuld aftalefrihed på området. Långiverne kan således frit aftale med låntagerselskabet, hvilke informationer der skal udleveres, eksempelvis således at man tillige skal have adgang til interne regnskaber og budgettet samt andre oplysninger, der ellers ikke vil være frit tilgængelige. Tilsvarende kan

360. Om dette er tilfældet, vurderes af selskabets bestyrelse. Bestyrelsen er dog ikke herved helt frit stillet, idet der må ligge en konkret forretningsmæssig vurdering til grund for en sådan afvisning.

det formentlig aftales, at der skal ske en selektiv informering, således at långiveren forud for andre interessenter får adgang til økonomisk information om låntageren og dennes finanser.

Den eneste begrænsning i så henseende vil være det forhold, at selskabets ledelse naturligvis skal varetage selskabets interesser på den bedst mulige måde. Det kan i den forbindelse ikke afvises – om end det forekommer at være usandsynligt – at en for imødekommende holdning overfor långiveren og dennes anmodninger om vidtgående information covenants kan stride mod selskabsinteressen og dermed tillige medføre et evt. erstatningsansvar for ledelsen, jf. herved AL § 140.³⁶¹

Anderledes forholder det sig med de børsnoterede selskaber. Her betyder det gældende informationsregime i første omgang, at långivere på linie med markedet som helhed, dels løbende modtager oplysninger fra låntageren om forhold, der er egnet til at påvirke kursdannelsen på selskabets aktier, dels periodisk modtager mere sammenfattende rapporter om selskabets økonomiske forhold i form af årsrapporter, delårsrapporter og evt. kvartalsrapporter, jf. VPHL § 27 og § 27a. De herved frigivne oplysninger vil ofte helt eller delvist afdække långiverens informationsbehov, således at egentlige information covenants kan være overflødige, eller i givet fald kun gentager de allerede gældende oplysningsforpligtelser. I dette perspektiv vil det således ofte være en fordel for långiveren, at låntagerselskabet er børsnoteret.

Imidlertid må man være opmærksom på, at tilstedeværelsen af disse præceptive oplysningsforpligtelser tillige begrænser långiverens muligheder for – via indsættelse af information covenants – at modtage yderligere informationer fra låntageren eller alternativt at blive informeret om væsentlige begivenheder, førend markedet som helhed bliver det. Dette spændingsfelt mellem på den ene side långiverens ønske om løbende at modtage fyldestgørende og detaljerede oplysninger fra låntageren og dennes finansielle status og på den anden side hensynet til et velfungerende kapitalmarked med en ligelig behandling af alle markedsdeltagere, jf. VPHL § 18, stk. 2, nr. 2 analyseres nedenfor.

361. Et eksempel herpå kunne være information covenants à la de under punkt 3.1.2. med petit anførte, hvor der gives långiveren en mere eller mindre uindskrænket adgang til samtlige økonomiske oplysninger hos låntagerselskabet eller dennes revisorer og andre rådgivere.

3.2.1. Oplysningsforpligtelserne – en oversigt

Børsnoterede selskaber er underlagt en tredelt regulering med hensyn til deres informations-forpligtelser overfor markedet. For det *første* indeholder VPHL § 27 bestemmelser, hvorefter selskabet dels løbende skal offentliggøre intern viden, der direkte vedrører selskabets virksomhed, VPHL § 27, stk. 1, dels periodisk skal offentliggøre regnskabsmæssige oplysninger efter de nærmere bestemmelser herom i årsregnskabsloven, VPHL § 27, stk. 7. Dertil kommer bestemmelsen i VPHL § 27a, hvorefter selskabet årligt skal udsende et oplysningsdokument, der reelt er en liste over alle de oplysninger, som selskabet har offentliggjort i henhold til bestemmelserne i værdipapirhandelsloven, aktieselskabsloven samt årsregnskabsloven.

For det *andet* findes der en vis overordnet regulering af selskabets oplysningsforpligtelser i *Betingelsesbekendtgørelsen*,³⁶² idet denne bl.a. indeholder bestemmelser om offentliggørelse af årsrapporter.³⁶³

Endelig har Fondsbørsen med hjemmel i VPHL § 19, stk. 2 fastsat regler om selskabernes oplysningsforpligtelser i forbindelse med notering på fondsbørsen. Disse regler i ”Regler for notering på Københavns Fondsbørs A/S” (noteringsreglerne) udgør sammen med bestemmelserne i VPHL §§ 27, 27a det primære grundlag for de børsnoterede selskabers oplysningsforpligtelser.

3.2.2. Oplysningsforpligtelserne – VPHL § 27 og 27a

Efter VPHL § 27, stk. 1, påhviler der de børsnoterede selskaber en pligt til hurtigst muligt at offentliggøre intern viden, der vedrører udstederselskabet. Ved intern viden forstås jf. VPHL § 34, stk. 2, ikke-offentliggjorte specifikke oplysninger om selskabet, dets værdipapirer eller markedsforhold i relation hertil, forudsat at disse ved offentliggørelse må antages mærkbart at få betydning for kursdannelsen på disse værdipapirer, dvs. i dette tilfælde kursdannelsen på selskabets aktier. Ved specifikke oplysninger forstås i den forbindelse oplysninger

362. Bekendtgørelse nr. 331 af 23.april 1996 om betingelserne for optagelse til notering af værdipapirer på en fondsbørs med senere ændringer. Bekendtgørelsen er oprindeligt udstedt af Fonrådet, med hjemmel i VPHL § 30, stk. 1, hvorefter Fonrådet fastsatte regler for udsteders og aktionærs oplysningsforpligtelser over for en Fondsbørs. Kompetencen til at udstede sådanne regler er ved lov nr. 491 af 9. juni 2004 overført til Finanstilsynet.

363. Tidligere indeholdt bekendtgørelsens skema C bl.a. krav om, at udstedere af aktier tillige skulle offentliggøre kursrelevant information, jf. skema C, nr. 5, litra a. Dette krav ophævedes ved Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 124 af 28. februar 2005 i forbindelse med implementering af det nye markedsmisbrugdirektiv.

om forhold, der allerede er indtrådt, eller som med rimelighed kan forventes at indtræde, jf. herved VPHL § 34, stk. 3, nr. 1.

Det forhold, at oplysningerne skal være specifikke, medfører, at løse og udokumenterede rygter i praksis ikke kan udgøre intern viden.³⁶⁴ I relation til mærkbarhedskriteriet fremgår det af VPHL § 34, stk. 3, nr. 2, at oplysninger må antages at have en mærkbar betydning for kursdannelsen, såfremt en fornuftig investor vil inddrage disse som en del af beslutningsgrundlaget forud for en konkret investeringsbeslutning. Dermed er der lagt op til en konkret, men dog standardiseret, vurdering af, hvilke oplysninger rationelle investorer normalt tillægger betydning ved deres investeringsbeslutninger. Må det herefter antages, at de pågældende oplysninger helt eller delvist vil indgå i en rationel investors investeringsbeslutning, er de udtryk for intern viden og vil følgelig skulle offentliggøres i overensstemmelse med hovedregel i VPHL § 27, stk. 1, forudsat at denne interne viden direkte vedrører udstederselskabet og dets forhold.³⁶⁵

Derimod er det i princippet underordnet, om oplysningerne rent faktisk påvirker kursdannelse i forbindelse med offentliggørelsen heraf. En manglende påvirkning behøver således ikke nødvendigvis at være udtryk for en fejlvurdering af deres evne til at påvirke kurserne, men kan derimod skyldes, at markedet reagerer "irrationelt", eller hvad der oftere synes at være tilfældet – at andre forhold udligner en evt. kurspåvirkning.

Offentliggørelsen af sådan intern viden skal i den forbindelse ske hurtigst muligt, dvs. så snart selskabet har haft mulighed for vurdere, om oplysningerne er udtryk for intern viden, der falder ind under oplysningsforpligtelsen efter VPHL § 27, stk. 1.³⁶⁶ At oplysningerne endnu ikke er endelige i den forstand, at det forhold eller den begivenhed, der danner grundlag for disse, endnu ikke er indtrådt eller endnu ikke formaliseret, kan i den forbindelse ikke føre til en udskydelse af oplysningspligten, jf. herved VPHL § 27, stk. 1, 2. pkt., medmindre selskabet kan anvende undtagelsesbestemmelsen i VPHL § 27, stk. 6, jf. herom senere.

364. Jf. herved lovbemærkningerne til bestemmelsen.

365. Intern viden om kommende politiske eller økonomiske indgreb og/eller intern viden om konkurrenternes forhold er således ikke omfattet af oplysningsforpligtelsen efter VPHL § 27, stk. 1, da denne viden kun indirekte påvirker selskabet og selskabets forhold, jf. herved VPHL § 27, stk. 1's ordlyd "...såfremt denne viden direkte vedrører udstederens virksomhed" og tilsvarende lovbemærkningerne.

366. Jf. lovbemærkningerne.

En regulering af selve offentliggørelsesmåden findes i VPHL § 27, stk. 4, hvorefter selskabet skal sørge for en hurtig og korrekt offentliggørelse, der sætter markedet i stand til at foretage en fuldstændig, korrekt og rettidig vurdering af den interne viden. En supplerende regulering af forholdet findes i de af Fondsbørsen fastsatte oplysningsforpligtelser, af hvilke det bl.a. fremgår, at offentliggørelse skal ske via en meddelelse herom til Københavns Fondsbørs (via StockWise), § 13, at meddelelsen skal indeholde oplysninger om afsenderen af denne, herunder angive en kontaktperson, § 14 samt at meddelelsen skal være nøjagtig, tydelig og fyldestgørende.³⁶⁷

Ovenstående oplysningsforpligtelser betyder i den konkrete sammenhæng, at selskabets långivere løbende orienteres om sådanne forhold, der har betydning for kursdannelsen på selskabets aktier og derigennem ligeledes om forhold, der kan påvirke kreditrisikoen.

Af konkrete eksempler på kursrelevante forhold, der løbende vil skulle offentliggøres efter VPHL § 27, stk. 1, og som tillige vil være af interesse for långiverne, kan nævnes større udvidelser eller indskrænkninger af låntagerens aktiviteter, køb eller salg af større anlægsaktiver, indgåelse eller opsigelse af større kontrakter, væsentlige gevinster eller tab på enkelte dispositioner, retstvister anlagt mod låntageren og endelige forskellige former for insolvensbehandling.³⁶⁸ Det bemærkes herved, at flere af de ovenstående forhold tillige kan være genstand for covenants i selve låneaftalen. Uagtet at låntageren normalt vil være forpligtet til selvstændigt at oplyse långiveren om forhold, der indebærer en overtrædelse af disse, medfører VPHL § 27, stk. 1, at der opnås en ekstra sikkerhed for, at dette vitterlig sker, allerede fordi en tilsidesættelse af VPHL § 27, stk. 1, er strafsanktioneret jf. VPHL § 93, stk. 1.

Den løbende oplysningsforpligtelse efter VPHL § 27, stk. 1, suppleres som tidligere anført af en periodisk oplysningsforpligtelse efter VPHL § 27, stk. 7, hvorefter børsnoterede selskaber periodisk skal offentliggøre regnskabsmæssige oplysninger. Om denne offentliggørelsespligt af årsrapporter, halvårsrapporter m.v. henvises til det under punkt 3.1.1. anførte.

Endelig fremgår det af VPHL § 27 a, at børsnoterede selskaber

367. Regler for notering på Københavns Fondsbørs A/S, Del II Aktier, afsnit 3, kapitel 3 og 4.

368. Jf. således den ikke udtømmende eksemplifikation i *Oplysningsforpligtelsernes* § 16 i Regler for notering på Københavns Fondsbørs A/S, Del II Aktier.

årligt skal offentliggøre et oplysningsdokument, der indeholder eller henviser til alle de oplysninger, som selskabet har offentliggjort de seneste 12 måneder i overensstemmelse med dettes oplysningsforpligtelser efter værdipapirhandelsloven, aktieselskabsloven, årsregnskabsloven m.v., jf. VPHL § 27 a, stk. 1. Herved sikres det, at markedet – og dermed også långiverne – får et samlet overblik over selskabets forhold mindst en gang om året.³⁶⁹

På baggrund af ovenstående kan det umiddelbart konkluderes, at det børsretlige informationsregime sikrer en lind strøm af informationer til markedet som helhed og dermed også til de enkelte långivere. Med hensyn til mulighederne for konkret at aftale yderligere informationsudveksling, evt. således at der sker en selektiv informering af långiverne er mulighederne forholdsvis begrænsede. VPHL § 36, indeholder i den forbindelse et forbud mod videregivelse af intern information til tredjemand, medmindre dette sker som et normalt led i vedkommendes beskæftigelse, erhverv eller funktion. Omfanget af denne undtagelse bliver således afgørende for, i hvilket omfang långivere med låntageren kan aftale, at denne skal udlevere yderligere information om dennes forhold, som ellers ikke vil være tilgængelige for markedet. En analyse heraf findes umiddelbart nedenfor.

Selv i sådanne tilfælde bør man dog være opmærksom på, at princippet om ligelig behandling af markedsaktørerne er søgt tilgodeset via bestemmelsen i VPHL § 27, stk. 2, hvorefter der som udgangspunkt skal ske en samtidig offentliggørelse af sådan intern viden, når denne videregives til tredjemand.

3.2.3. Forbud mod videregivelse af intern viden – VPHL § 36.

Bestemmelsen i VPHL § 36 indeholder et forbud imod videregivelse af intern information til tredjemand, medmindre denne videregivelse sker som et led i vedkommendes beskæftigelse, erhverv eller funktion. Formålet med bestemmelsen er klart præventivt, idet man via en begrænsning af udbredelsen af intern information søger at begrænse antallet af insidere og dermed tilsvarende søger at begrænse omfanget af evt. insiderhandel.³⁷⁰ Derudover må bestemmelsen imidlertid også ses i forlængelse af den ovenfor anførte oplysningspligt efter VPHL

369. I det omfang, at långiveren har stillet en kassekredit til rådighed for låntageren, hvis vilkår årligt skal genforhandles, synes det nærliggende at tage udgangspunkt i dette dokument ved den konkrete genforhandling.

370. Jf. herved også lovbemærkningerne til den daværende § 39b i lov. nr. 343 af 6. juni 1991 om Københavns Fondsbørs.

§ 27, stk. 1, hvorefter der som udgangspunkt skal ske en offentliggørelse af intern viden overfor markedet som helhed og ikke blot overfor få udvalgte aktører. Forbudet i VPHL § 36 retter sig derfor primært imod den selektive videregivelse af intern information, der indebærer en risiko for misbrug af denne information.

I overensstemmelse hermed er forbudet mod videregivelse ikke absolut, idet et selskab kan have flere legitime grunde til at videregive selv intern viden til udenforstående. Af bemærkningerne til den daværende § 39b i Lov om Københavns Fondsbørs fremgår det da også, at videregivelse af intern viden som led i udøvelsen af vedkommende beskæftigelse m.v. ikke er omfattet af forbudet, da det ikke har været hensigten at forhindre informationsudvekslingen internt i de udstedende selskaber eller mellem disse og deres eksterne rådgivere være sig pengeinstitutter, revisorer og advokater og mere generelt mellem private virksomheder og offentlige myndigheder.³⁷¹ Det forudsættes i den forbindelse, at disse aktører i øvrigt iagttager deres respektive tavshedspligter, dvs. for pengeinstitutternes vedkommende bestemmelse i FIL § 117.³⁷² Omfanget af denne undtagelse er imidlertid omtvistet.³⁷³

Det er umiddelbart klart, at undtagelsen i hvert fald omfatter de tilfælde, hvor der er en positiv lovhjemmel til en sådan videregivelse, jf. eksempelvis bestemmelsen i AL §§ 55 og 55a om informationsudveksling mellem et moderselskab og et datterselskab. I hvilket omfang der herudover kan ske en videregivelse i overensstemmelse med undtagelsen i VPHL § 36 må afgøres helt konkret, idet undtagelsen dog må fortolkes indskrænkende, jf. herved Randers Byrets dom af 28.juni 2005.³⁷⁴

Det afgørende vil i den forbindelse være, om selskabet har en saglig grund til at ville videregive sådanne informationer til tredjemand, og om dette i øvrigt kan ske på en ansvarlig måde, dvs. på en måde hvor risikoen for misbrug af disse informationer reduceres mest muligt, jf. herved også *Lau Hansen: Værdipapirhandelsloven med kommentarer*,

371. FT 1990-91, 2. saml, tillæg A, sp. 1957.

372. Om denne bestemmelse og pengeinstitutters tavshedspligt generelt kan navnlig henvises til *Tamasauskas* i U 2005 B. 33.

373. Jf. eksempelvis *Krüger Andersen & Jul Clausen: Børsretten* (2. udg. 2003) s. 424 ff. smh. *Schaumburg-Müller: Dansk Børsret*, 1. del (2003) s. 331 ff.

374. For en diskussion af hvor indskrænkende bestemmelsen skal fortolkes – se *Lau Hansen: Værdipapirhandelsloven med kommentarer*, bind 2, s. 300, der kun vil straffe for overtrædelse af forbudet i de tilfælde, hvor der er klare holdepunkter for, at insideren havde indset risikoen for insiderhandel.

bind 2, s. 301.³⁷⁵ Hvad der udgør en saglig grund må herefter afgøres konkret ud fra sagens omstændigheder. Det antages dog almindeligvis, at et selskab i forbindelse med større kontraktindgåelser kan videregive intern information til rådgivere eller modparten, ligesom et selskab må kunne videregive intern viden til sit pengeinstitut i forbindelse med en kreditudvidelse eller mere generelt i forbindelse med en genforhandling af eksisterende kreditfaciliteter.³⁷⁶ Det bemærkes herved, at en sådan videregivelse ofte vil være en forudsætning for, at pengeinstituttet overhovedet vil bevillige et lån eller en kredit, hvorefter det må være i selskabets interesse at videregive sådanne informationer.

Tilsvarende vil det formentlig være sagligt begrundet, såfremt et selskab på baggrund af en information covenant i *konkrete tilfælde* videre giver intern viden til sit pengeinstitut, også i tilfælde, hvor der ikke er tale om en genforhandling af eksisterende kreditfaciliteter. Eksempelvis må et selskab kunne imødekomme et pengeinstituts anmodning om yderligere information i tilfælde, hvor dette anser det for tvivlsomt, om selskabet overholder en eller flere af sine finansielle covenants, eller i tilfælde, hvor man i øvrigt mener, at der foreligger misligholdelse eller anticiperet misligholdelse.

Fra retspraksis kan nævnes Randers byrets dom af 28. juni 2005 vedrørende videregivelse efter VPHL § 36. I den konkrete sag havde et selskab videregivet intern viden om en forestående nedjustering til en større aktionær og selskabets to hovedbankforbindelser ca. 1½ time forud for udsendelsen af en fondsbørsmeddelelse herom. Videregivelsen var dels begrundet i ønsket om at opretholde tilliden til vedkommende banker, med hvilke man forhandlede om mere langsigtede kreditfaciliteter, dels i ønsket om at bevare et godt forhold til den aktionær, der havde bakket op om selskabet i forbindelse med en tidligere krise og en efterfølgende aktieudvidelse. Efterfølgende blev et antal medlemmer af selskabets ledelse tiltalt for overtrædelse af VPHL § 36, idet Anklagemyndigheden nedlagde påstand om bødestraf i medfør af VPHL § 94, stk. 1, 1.pkt. Retten fandt imidlertid, at videregivelsen af intern viden efter omstændighederne var sagligt begrundet i selskabets

-
375. Dermed er det klart, at hvor modtageren af informationen er underlagt en særlig tavshedspligt, dvs. hvor risikoen for misbrug er forholdsvis beskeden, er der antageligvis en videre adgang til at videregive informationer end ellers, uden at udgangspunktet om saglighed dog herved fraviges. Heraf kan man dog ikke slutte modsætningsvis, således at det er en betingelse for videregivelse, at modtageren er underlagt en særlig tavshedspligt, idet VPHL § 36 jo i sig selv indeholder et krav om tavshedspligt, jf. herved *Lau Hansen: Værdipapirhandelsloven med kommentarer*, bind 2, s. 301.
376. Jf. herved *Krüger Andersen & Jul Clausen: Børsretten* (2.udg. 2003), s. 424, *Schaumburg-Müller: Dansk Børsret*, 1. del (2003) s. 331 ff. samt *Werlauff: Børs & Kapitalmarkedsret* (3.udg. 2005) s. 236.

interesse, og at der efter det forelagte bestod et reelt informationsbehov, hvorfor videregivelsen af intern viden måtte anses for at være konkret nødvendig og hensigtsmæssig, dvs. i overensstemmelse med undtagelsen i VPHL § 36.

Derimod er der formentlig grund til at stille sig mere skeptisk overfor de situationer, hvor det *generelt aftales*, at pengeinstituttet rutinemæssigt skal have adgang til selskabets interne viden eller helt generelt skal informeres forud for markedet som helhed.

Information covenants, hvorefter der påhviler låntageren en pligt til at tilsende långiveren årsrapporter, delårsrapporter, budgetter m.v., førend disse offentliggøres, vil hyppigt være i strid med VPHL § 36. Tilsvarende gælder for covenants, der hjemler långiveren en uindskrænket adgang til løbende at gøre sig bekendt med intern viden hos låntagerselskabet. For en sådan restriktiv fortolkning af undtagelsen i VPHL § 36 taler dels det forhold, at intern viden generelt ikke bør videregives, jf. VPHL § 36, dels det forhold, at aktørerne på markedet som altovervejende udgangspunkt skal behandles ligeligt, jf. herved VPHL § 18, stk. 2, nr. 2. Herefter må det være udelukket helt generelt at forfordele visse aktører i informationsmæssig henseende frem for andre, uanset at disse aktører naturligvis ikke må handle på baggrund af denne interne information, jf. VPHL § 35. Skal der således videregives intern viden forudsætter dette, at der foreligger konkrete omstændigheder, der kan begrunde en sådan videregivelse, jf. det ovenfor anførte.

I samme retning *Krüger Andersen & Jul Clausen*: Børsretten (2.udg. 2003) s. 424, hvor det afvises, at et selskab rent rutinemæssigt kan fremsende regnskabsmeddelelser til sit pengeinstitut forud for offentliggørelsen via Fondsbørsen og tilsvarende *Lau Hansen*: Værdipapirhandelsloven med kommentarer, bind 2, s. 305, hvor det tillige afvises, at der "per automatik" kan gives informationer til visse interessenter. Anderledes *Schamburg-Müller & Werlauff* i U 1995 B. 211 og *Schamburg-Müller*: Dansk Børsret, 1. del (2003) s. 332, der – med udgangspunkt i en udtalelse fra Københavns Fondsbørs (Afgørelse og udtalelser 1994, nr. 7.4.) – synes imødekommende overfor en sådan videregivelse. I den konkrete sag havde et børsnoteret selskab forespurgt, om det var foreneligt med Fondsbørslovens § 39b, stk. 1, [nu VPHL § 36], såfremt selskabet sendte sine halvårsrapporter til sin bankforbindelse, forinden der skete en offentliggørelse af disse. Selskabets bankforbindelse henviste i den forbindelse til, at dette var almindelig kutyme, og at denne i øvrigt var underlagt tavshedspligt. I sin – noget undvigende udtalelse – henviste Københavns Fondsbørs til bestemmelsens forarbejder, hvorefter bestemmelsen ikke hindrer normal informationsudveksling mellem et selskab og dets eksterne rådgivere, være sig pengeinstituttet, revisorer og advokater. Herefter anførtes det lakonisk, at videregivelsen af selskabets halvårsrapporter inden offentliggørelse ville være en overtrædelse af bestemmelsen, medmindre videregivelsen faldt inden for de

ovenstående rammer. Om end udtalelsen på grund af sin vage udformning er åben for fortolkning, synes det for vidtgående at tage den til indtægt for et synspunkt om, at en sådan videregivelse generelt er berettiget.

Dermed er det også klart, at mulighederne for at parterne kan vedtage information covenants, der søger at give långiveren en bedre informationsposition, end denne ellers ville have, er forholdsvis begrænsede. Videregivelse af intern information qua bestemmelser herom i diverse information covenants kan således kun findes sted i overensstemmelse med den generelle undtagelse i VPHL § 36, hvorefter videregivelsen skal være konkret, sagligt begrundet.

Herefter kan det i øvrigt bemærkes, at i det omfang, at der sker en videregivelse af intern information, er den principielle hovedregel den, at der samtidig skal ske en generel offentliggørelse af denne viden overfor markedet, jf. VPHL § 27, stk. 2, 1.pkt. Bestemmelsen, der har til formål at ligestille alle investorer, begrænser således muligheden for selektiv informering ganske betydeligt. Den informationsfordel, som modtagerne af den interne viden ellers ville have, udlignes således næsten øjeblikkeligt. Kravet om samtidig offentliggørelse modificeres imidlertid af bestemmelsen i VPHL § 27, stk. 2, 3.pkt, hvorefter der ikke skal ske en sådan offentliggørelse i det omfang, at modtageren af informationen er underlagt tavshedspligt være sig i henhold til lov, administrative forskrifter eller kontrakt, eller såfremt modtageren er gjort opmærksom på, at oplysningerne er udtryk for intern viden, og at denne derfor er omfattet af den i VPHL § 36 indeholdte tavshedspligt. Kravet om tavshedspligt hos modtageren af oplysningerne har et klart præventivt sigte, idet man herved ønsker at begrænse risikoen for, at videregivet viden misbruges. Bestemmelsen er i den forbindelse udtryk for en afvejning af behovet for i visse tilfælde at videregive intern viden overfor behovet for at sikre, at ingen uvedkommende får adgang til intern viden.³⁷⁷ I det praktiske fører reglen til, at låntageren ikke skal offentliggøre intern viden, som denne berettiget videregiver til sit pengeinstitut.

3.3. Sanktioner

Information covenants håndhæves på samme måde som alle andre covenants primært via låneaftalens forfaldsklausuler. Efterkommer

377. Jf. i det hele lovbemærkningerne til bestemmelsen.

låntageren således ikke sine forpligtelser i henhold til låneaftalen, er dette normalt ensbetydende med, at lånet i sin helhed forfalder til øjeblikkelig indfrielse, evt. dog således at der indrømmes låntageren en vis – kort – frist til at fremskaffe de relevante oplysninger. Sanktionens alvor taget i betragtning forekommer det næppe, at en låntager alene misligholder sine oplysningsforpligtelser uden også at have misligholdt andre af låneaftalens vilkår. Dermed opstår spørgsmålet om en separat sanktionering af information covenants ikke. Man kan således ikke forstille sig, at en långiver, der ikke modtager de krævede informationer fra låntageren, søger at gennemtvinge sine rettigheder in natura, således at der afsiges en fuldbyrdsdom, der pålægger låntageren at udlevere de relevante oplysninger. Uanset at der principielt intet er til hinder for afsigelsen af en sådan dom, og uanset at denne tillige vil kunne tvangsfuldbyrdes efter reglerne i RPL kapitel 48 om tvangsfuldbyrdelse af andre krav end pengekrav, vil en sådan fremgangsmåde ofte være formålsløs. Viser det sig således – på baggrund af de udleverede oplysninger – at låntageren har misligholdt sine forpligtelser, eksempelvis brudt en eller flere finansielle covenants, vil den primære sanktion være en ophævelse af låneaftalen under henvisning til de aftalte forfaldsklausuler. Denne sanktion vil imidlertid som anført ofte allerede være til långiverens disposition i det øjeblik, at de aftalte information covenants tilsidesættes eller i øvrigt ikke efterkommes i rette tid. Et sagsanlæg, der søger at gennemtvinge informations forpligtelsen, vil således i hovedreglen være overflødig.

Derimod kan en gennemtvingelse af låntagerens informationsforpligtelser have en vis betydning, såfremt der allerede verserer en sag mellem parterne om en evt. misligholdelse af låneaftalen, og de udbedte oplysninger om låntagerens økonomi kan belyse, om der eksempelvis er indtrådt en sådan forværring af låntagerens finanser, at långiveren har ret til at hæve aftalen, eller fra hvilket tidspunkt, at låntageren ikke længere overholder de finansielle covenants. I sådanne tilfælde kan det være af betydelig interesse for långiveren at kræve sådanne oplysninger – være sig i form af regnskaber eller budgetter – fremlagt, idet omfang låntageren da ikke af egen drift fremlægger disse til støtte for sit proceskrav. I givet fald må et sådant krav om fremlæggelse støttes på reglerne i RPL §§ 298-300 om editionspligt. Herefter kan retten på begæring af en part pålægge modparten at fremlægge sådanne dokumenter som er undergivet dennes rådighed, og som må antages at have betydning for bedømmelsen af den begæ-

rende parts anbringender. En begæring om editionspålæg må således dels angive de kendsgerninger, der skal bevises ved dokumenterne, dels angive de grunde denne har til at antage, at modparten er i besiddelse af disse dokumenter.

I praksis betyder dette, at långiveren forholdsvis præcist må specificere, hvilke forhold denne søger belyst via editionspålægget samt angive hvordan disse forhold kan bestyrke det aktuelle bevistema. Hvor et sådant bevis ikke kan føres på en anden – og mindre indgribende måde – og hvor de herved fremkomne oplysninger ikke vedrører forhold, som modparten ellers ville være fritaget for at afgive forklaring om, jf. RPL §§ 169-172, pålægger retten vedkommende part at fremlægge de begærede dokumenter. Undlader vedkommende part at efterkomme et sådant pålæg, kan dette tillægges processuel skadevirkning, jf. RPL § 344, stk. 2, jf. RPL § 298, stk. 2. En sådan processuel skadevirkning kan efter omstændighederne være tilstrækkelig til, at långiveren kan løfte bevisbyrden for, at låneaftalen var misligholdt på det relevante tidspunkt, og at udøvelsen af misligholdelsesbeføjelser derfor var berettiget.

Långiveren vil derimod ikke via reglerne om editionspligt kunne gennemtvinge en egentlig fremlæggelse af de relevante dokumenter, såfremt modparten modsætter sig dette. I sådanne tilfælde må långiveren – såfremt dette har selvstændig interesse – i stedet søge at gennemtvinge en sådan fremlæggelse via et selvstændigt søgsmål herom eller via reglerne om umiddelbare fogedforretninger i RPL kapitel 55 – afhængig af bevisførelsens omfang. Dette forudsætter dog i begge tilfælde, at långiveren har en materiel ret til at besidde de relevante dokumenter, i modsætning til hvad der gælder i relation til reglerne om editionspligt. En sådan materiel ret til de relevante dokumenter kan i den forbindelse følge af de mellem parterne aftalte information covenants, hvori der eksempelvis tillægges långiveren en ret til at få udleveret regnskaber, budgetter eller andre nærmere specificerede dokumenter.

4. Finansielle covenants

På samme måde som information covenants er allesteds nærværende i låneaftaler af bare en vis størrelse, er de finansielle covenants det også.

Formålet med sådanne covenants er at måle låntagerens finansielle performance og dermed få en indikation af dennes økonomiske situa-

tion. Noget sådan er i sagens natur særligt påkrævet i situationer, hvor hele eller i hvert fald størstedelen af lånefaciliteterne er usikrede i traditionel forstand, og hvor långiveren således alene får fyldestgjort sit krav, såfremt låntageren genererer et tilstrækkeligt stort cash flow.

Det siger i den forbindelse sig selv, at et vilkår om, at låntageren i hele lånets løbetid som minimum skal opretholde en egenkapital på 1 mia. kr., ikke i sig selv bevirker, at låntageren ikke kommer i økonomiske vanskeligheder, eller at egenkapitalen i øvrigt forbliver på dette niveau. Dette er heller ikke meningen. Formålet med disse er derimod, dels at give långiveren en *early warning* om økonomiske vanskeligheder hos låntageren, når de finansielle covenants overskrides, dels at give långiveren et antal handlingsalternativer i en sådan situation. Da låneaftaler af den her omhandlede art normalt er helt eller delvist uopsigelige i deres løbetid, må disse handlingsalternativer tilvejebringes via indsættelse af covenants, hvis overtrædelse – evt. i en kvalificeret form – berettiger långiveren til at ophæve låneaftalen. Kun herved er det som udgangspunkt muligt at gennemtvinge en genforhandling af aftalens kommercielle vilkår, der afspejler de nye forhold.

Den konkrete udformning af de relevante covenants vil herefter i et vist omfang afspejle, hvilke økonomiske forhold som långiveren tillægger særlig vægt, og inden for hvilke rammer den nuværende kredit er blevet ydet og vil blive opretholdt på.

Overskrides disse rammer, må låntageren forvente, at lånet vil blive ophævet qua henvisningen til låneaftalens forfaldsklausuler eller – hvad der i praksis er det hyppigst forekommende – vil blive genforhandlet med henblik på at justere de kommercielle vilkår.

4.1. Indhold

Formen og indholdet af de finansielle covenants varierer ganske betydeligt fra tilfælde til tilfælde, typisk afhængig af kundeforholdets beskaffenhed samt af lånets størrelse og løbetid. Det er i den forbindelse ikke usædvanligt, at antallet, omfanget og kompleksiteten af de finansielle covenants afspejler låneaftalens øvrige detaljeringsgrad. De lån, der bliver ydet på baggrund af gældsbreve eller evt. kortfattede låneaftaler samt et sæt forretningsbetingelser, indeholder således ofte kun en eller to ganske simple covenants – typisk i relation til låntagerens solvens. Anderledes med de lån, der ydes på baggrund af en større – til dels individuelt forhandlet – lånedokumentation. Her er omfanget

og kompleksiteten en helt anden. Forskellen kan hyppigt forklares med det forhold, at den forholdsvis simple lånedokumentation ofte anvendes i eksisterende kundeforhold, hvor parterne i forvejen kender hinanden, og hvor behovet for en løbende overvågning af låntagerens økonomi ofte tilgodeses ad uformel vej. Anderledes forholder det sig med den mere omfattende lånedokumentation, der typisk anvendes, hvor der ikke i forvejen eksisterer et kundeforhold, og/eller hvor lånets størrelse/løbetid kræver en mere detaljeret regulering. Her er der ofte behov for en mere standardiseret procedure til overvågningen af låntagerens finansielle status, eksempelvis således at denne periodisk via afgivelse af *compliance certificates* bekræfter, at dens finansielle status er som forudsat i de finansielle covenants.

Uagtet ovenstående forskelle er det et gennemgående træk ved de undersøgte finansielle covenants, at de alle søger at teste/kontrollere låntagerens *solvens* og dennes *likviditet*. Dette er ingenlunde overraskende, idet begge faktorer er udtryk for låntagerens betalingsevne, dvs. evnen til på kortere og længere sigt at honorere økonomiske forpligtelser efterhånden, som de forfalder.

Låntagerens *solvens* kan i den forbindelse måles/reguleres på forskellige vis, både hvad angår dens absolutte og relative størrelse. I det praktiske anvendes der hyppigt en kombination, således at der dels indsættes vilkår om, at låntagerens egenkapital/fremmedkapital skal ligge over et fastsat minimum henholdsvis ikke må overskride et aftalt maksimum, dels vilkår om at forholdet mellem egenkapital, og fremmedkapital skal ligge indenfor et vist interval eller ikke falde/overstige en vis værdi – afhængig af beregningsmetoden. Fælles for begge vilkår er, at långiveren – alt andet lige – ønsker at undgå en stigning i den finansielle gearing, dvs. ønsker at undgå, at låntageren i stigende grad finansierer sig med fremmedkapital. Årsagen til dette er naturligvis, at stigende finansiell gearing medfører en øget konkursrisiko – en risiko som långiveren ikke kompenseres for, såfremt denne stigning først indtræder efterfølgende.³⁷⁸ Anvendelsen af sådanne finansielle covenants sikrer således, at långiveren løbende i forbindelse med den periodiske regnskabsaflæggelse modtager oplysninger om låntagerens langsigtede betalingsevne.

378. Dermed er det også klart, at omfanget af den initiale gearing for så vidt er irrelevant, idet långiveren kan tage højde for denne via fastsættelse af en passende risikopræmie eller evt. ved at sikre sig på anden vis via tinglig sikkerhed eller ved helt at afstå fra lånefinansieringen.

En regulering af låntagerens *likviditet* har til formål at verificere låntagerens evne til på kort sigt at honorere sine betalingsforpligtelser. Låntagerens likviditet kan i den forbindelse måles på flere forskellige måder afhængig af, hvilke aspekter af likviditetspositionen som man ønsker at belyse. For långiveren vil det imidlertid i de fleste tilfælde primært være interessant at måle den relative likviditetsposition i forhold til låntagerens gældsforpligtelser i form af dennes gældsdekkningsgrad. Gældsdekkningsgraden kan i den forbindelse beregnes som resultatet af den primære drift før skat sat i forhold til låntagerens samlede finansielle omkostninger i form af løbende rentebetalinger m.v. Herved opnås et mål for, i hvor stort et omfang den løbende drift kan honorere de løbende rentebetalinger og dermed, om låntageren evt. er nødsaget til at realisere sin aktivmasse for at imødekomme disse. Sådanne likviditets covenants burde herefter i princippet give långiveren en tidlig indikation på en kommende likviditetskrisen og tillige – qua sammenkædningen med forfaldsklausulerne – forlene denne med en passende forhandlingsstyrke til at justere aftalens vilkår.

Derudover kan parterne naturligvis aftale andre finansielle covenants, som långiveren konkret mener, der måtte være behov for, og som denne tillige mener, giver et indtryk af låntagerens finansielle situation. Sådanne yderligere covenants synes i øvrigt oftest forekommende i relation til projekt finansiering, hvor det løbende afkast ofte er altafgørende for, om lånet tilbagebetales eller ej, ligesom yderligere covenants forekommer ved meget formålsbestemte kreditter.

Fortolkningen af sådanne finansielle covenants kan i øvrigt give anledning til problemer, såfremt de enkelte covenants ikke selv tager stilling til, hvorledes de forskellige nøgletal skal opgøres og beregnes, om end dette i de større låneaftaler har undtagelsens karakter. I sådanne tilfælde – men også i andre tilfælde hvor der i øvrigt opstår tvivl – må de forskellige begreber og nøgletal forstås i overensstemmelse med den tilsvarende begrebsdannelse i årsregnskabsloven, og hvad der ellers følger af almindeligt anerkendte regnskabsprincipper.³⁷⁹

En ændring af låntagerens regnskabspraksis i lånets løbetid kan påvirke opfyldelsen af de finansielle covenants, idet ændringen kan gøre det lettere eller sværere for låntageren at opfylde sine finansielle

379. Dvs. i Danmark de af Foreningen af Statsautoriserede Revisors udstedte regnskabsvejledninger. Ikke sjældent vil dette i øvrigt direkte fremgå af låneaftalen, at de forskellige regnskabsmæssige begreber skal forstås i overensstemmelse med en sådan begrebsdannelse, eksempelvis i overensstemmelse med US-GAAP, UK-GAAP eller lignende for de udenlandske låneaftalers vedkommende.

forpligtelser, afhængig på hvilke måde praksisændringen påvirker låntagerens indtjening, solvens, likviditet m.v. Om end ÅRL § 13, stk. 2, indeholder et kontinuitetskrav, hvorefter virksomheden for så vidt skal følge den samme regnskabspraksis fra år til år, kan sådanne ændringer forekomme, såfremt dette er nødvendigt for at give et mere retvisende billede af virksomhedens finansielle stilling. I sådanne tilfælde opstår spørgsmålet, om de finansielle covenants fortsat skal opfyldes i henhold til de gamle regler, eller om opfyldelsen af disse uden videre skal ske i forhold til den nye regnskabspraksis. Spørgsmålet kan ikke besvares entydigt, men långiveren kan formentlig – på baggrund af dennes forudsætninger – forlange, at de finansielle covenants fortsat skal være opfyldt også i henhold til den forladte regnskabspraksis, eller at disse justeres for at afspejle den nye praksis, således at nettoresultatet er det samme. En sådan justering af de finansielle covenants må i den forbindelse foretages på baggrund af den indvirkning, den nye regnskabspraksis har haft på opfyldelse af de relevante covenants.

Et andet spørgsmål i forlængelse af ovenstående er, hvorledes parterne er stillet, såfremt der undervejs indføres nye regnskabsstandarder, der påvirker opfyldelsen af de finansielle covenants. Umiddelbart synes man også her at kunne argumentere for en tilsvarende justering af de aftalte covenants, således at de afspejler situationen før indførslen af nye regnskabsstandarder. Noget sådant synes umiddelbart bedst at passe med långiverens forventninger. Ikke desto mindre er resultatet formentlig det modsatte, idet man i dette tilfælde bør have for øje, at parterne er bekendte med, at der undertiden sker ændringer i de almindeligt accepterede regnskabsprincipper i forbindelse med indførelsen af nye regnskabsstandarder. Dermed er det også klart, at parterne – såfremt de vil undgå sådanne påvirkninger – selv må aftale en anden løsning i forbindelse med låneaftalens indgåelse. I modsat fald må de være bundet af de nye standarder, uden at der herved foretages en justering for at afspejle de tidligere gældende forhold.³⁸⁰

380. Dermed er det også klart, at hvor låntageren ændrer regnskabspraksis udelukkende for at honorere sådanne nye standarder, skal der ikke ske en justering af de aftalte covenants.

4.2. Sanktioner

En overtrædelse af en finansiell covenant er normalt en udtrykkelig forfaldsgrund, jf. herved kapitel 6 om forfaldsklausuler. I princippet kan en overtrædelse af en eller flere finansielle covenants således føre til ophævelse af låneaftalen med et deraf følgende krav om en øjeblikkelig indfrielse af det udestående beløb. I det praktiske synes det dog at have undtagelsens karakter, at långiver med det samme tager hævebeføjelsen i anvendelse. I stedet søges der ofte en mindelig løsning på den opståede situation, således at man i stedet justerer aftalens vilkår med henblik på, at denne skal afspejle den nye – forøgede – kreditrisiko. En sådan justering kan foruden en forhøjelse af den aftalte margin på lånet indebære, at låntageren skal stille sikkerhed for lånet, afhænde tabsgivende aktiviteter eller i øvrigt træffe passende foranstaltninger til at imødegå en yderligere forværring af situationen.

I den forbindelse spiller de i kapitel 3, afsnit 5, anførte udbetalingsbetingelser en vigtig rolle, idet overtrædelsen af en eller flere covenants som udgangspunkt suspenderer trækningsretten. I praksis betyder dette, at såfremt det relevante lån endnu ikke er helt udbetalt, eller såfremt der måtte være tale om en låneaftale med et variabelt lånebeløb, begrænses långiverens potentielle tab til allerede udbetalte beløb. Den resterende likviditet kan herefter tilbageholdes, til situationen er afklaret, dvs. frem til det tidspunkt, hvor der er indgået en revideret låneaftale på nye vilkår eller frem til det tidspunkt, hvor långiveren måtte beslutte sig for at udøve sine misligholdelsesbeføjelser.

5. Negative pledge covenants

Negative pledge covenants er allesteds nærværende i låneaftaler af bare en vis størrelse. Mere end nogen andre covenants gennemsyrrer de således større usikrede låneaftaler i et sådant omfang, at man i 1970'erne og 1980'erne ligefrem talte om *negative pledge lending* som et finansielt begreb, der dækkede over det forhold, at pengeinstitutter ydede betydelige lån til virksomheder uden anden sikkerhed, end den, der fulgte af en negative pledge covenant.

Rent begrebsmæssigt dækker en negative pledge covenant over et løfte fra en låntager til en eller flere långivere om ikke at pantsætte sine aktiver eller stille anden sikkerhed for sine forpligtelser til fordel for tredjemand. En negative pledge – eller en negativ erklæring som

den undertiden benævnes i danske forhold – er således en negative covenant, idet centrum for løftet er undladelsesforpligtelsen. Sådanne undladelsesforpligtelser kan som udgangspunkt håndhæves på samme måde som alle andre (positive) forpligtelser, idet en manglende efterlevelse af denne udløser sædvanlige misligholdelsesbeføjelser for modparten efter obligationsrettens almindelige regler. Som noget særligt kan undladelsesforpligtelsen undertiden håndhæves via judicielle forbud, evt. i første omgang via nedlæggelsen af fagedforbud, jf. RPL §§ 641-643, idet en pantsætning i strid med den negative pledge vil være en handling, der strider mod långiverens rettigheder, der således som udgangspunkt vil kunne imødegås via nedlæggelse af fagedforbud, jf. i øvrigt nedenstående afsnit 5.4.

Det forhold, at en negative pledge covenant hører til gruppen af negative covenants generelt, bør dog ikke føre til, at man ukritisk anvender betegnelsen negativ pledge om alle klausuler, hvorved låntageren indskrænker sin handlefrihed. Blot eksempelvis kan det anføres, at mens en klausul, hvorefter et moderselskab overfor en kreditor erklærer ikke at ville kautionere til anden side, vel nok er en negative covenant, er den ikke en negative pledge.³⁸¹ Tilsvarende synes det for vidtgående at anvende begrebet i en sådan betydning, at det dækker over (et forbud mod) enhver handling fra debtors side, der kan påvirke kreditors muligheder for fyldestgørelse.³⁸² Tværtimod synes det hensigtsmæssigt vedvarende at skelne mellem egentlige pantsætningsforbud og så andre forpligtelser, der på den ene eller anden måde indskrænker låntagerens dispositionsfrihed, ikke mindst fordi man i udenlandsk praksis eksklusivt anvender betegnelsen negative pledge om det egentlige pantsætningsforbud.³⁸³

Værdien af en negative pledge covenant som den eneste sikkerhed for lånets tilbagebetaling afhænger i sagens natur dels af dens omfang og anvendelsesområde og dels af de retsvirkninger, der er knyttet til en overtrædelse af denne sammenholdt med lånets øvrige klausulering. I overensstemmelse hermed følger nedenfor en nærmere analyse af disse forhold.

381. Anderledes *Lego Andersen*: Comfort letters, i *Revision & Regnskabsvæsen* nr. 4, 1992, s. 9.

382. Anderledes *Bryde Andersen*: Enkelte transaktioner (2004), s. 181.

383. Jf. til eksempel *Wood*: International Loans, Bonds and Securities Regulation (1995) s. 34. Tilsvarende synes man i den nordiske litteratur på området ligeledes at skelne mellem dels negative covenants, dels negative pledges, jf. til eksempel *Bylund*: Något om s.k. negativa klausuler i låneavtal, trykt i *Grönfors m.fl.*: Festskrift till Knut Rodhe (1976) s. 113 ff., *Gorton*: Negativa förpliktelser i finansiella avtal, trykt i *Lyngé Andersen m.fl.*: Festskrift til Bernhard Gomard (2001), s. 116 ff. samt *Brækhus*: Omsetning og kreditt 2 (2. udg. 1994), s. 296.

5.1. Formål og anvendelsesområde

En negative pledge covenant tjener flere formål i en låneaftale. *Først og fremmest* sikrer den tilstedeværelsen af den aktivmasse, der står til rådighed for fyldestgørelsen af kreditorernes krav. Som anført under afsnit 1, vil potentielle långivere tage låntagerens aktivmasse i betragtning i forbindelse med en evt. beslutning om at yde lån. Tilstedeværelse af et vist antal ubehæftede eller kun delvist belånte aktiver vil således ofte være en forudsætning for, at der overhovedet ydes lån.

Givet det forhold, at långiverne yder lån uden nogen form for traditionel sikkerhed, er det klart, at låntagerens aktivmasse ikke alene forringes til skade for disse i de tilfælde, hvor aktiverne afhændes eller på anden bortskaffes, men tillige i de tilfælde hvor der stiftes panterettigheder i disse. Underpant- og håndpanthaver har således qua deres panteret en førsteprioritet til fyldestgørelse i de pantsatte aktiver, således at der alene tilfalder boet og dermed kreditorerne et evt. overskud i forbindelse med pantets realisering. På den baggrund forekommer det helt naturligt, at en usikret långiver via et pantsætningsforbud søger at forhindre en sådan forringelse af låntagerens aktivmasse.

Låntagerens aktivmasse kan imidlertid også forringes på anden vis end via pantsætninger. I det omfang, at låntageren efter lånoptagelse således i større omfang end ellers leaser sine aktiver i stedet for at købe disse, kan der siges at indtræde en forringelse i den forventede aktivmasse, ikke mindst såfremt det er de eksisterende aktiver, der udskiftes med nye leasede aktiver. En sådan "forringelse" af aktivmassen vil imidlertid ofte ske ud fra rent forretningsmæssige betragtninger om, hvorledes selskabet kan og bør finansiere ny erhvervelser. Følgelig vil långiverne sjældent have en interesse for at regulere sådanne transaktioner.

Anderledes forholder det sig, såfremt transaktionen mere direkte har til formål at tilvejebringe yderligere kapital under former, der reducerer låntagerens aktivmasse. En *sale and lease back* transaktion er i den forbindelse kendetegnet ved, at den ene part afhænder en del af sin aktivmasse – typisk anlægsaktiver – til en anden part for en given sum, hvorefter de selv samme aktiver leaser tilbage til den første part. Om end der kan være andre motiver end finansieringsmæssige for at indgå i sådanne transaktioner, er formålet ofte at finansiere låntagerens likviditetsbehov, idet långiveren i dette tilfælde er køberen af aktivet, låneprovenuet er købssummen, mens de samlede leasingydelse svarer til renter og afdrag af det lånte beløb. Uagtet at

en sådan transaktion ikke uden videre kan rubriceres som værende et lån, jf. herom det i kapitel 1, afsnit 5.1.1. anførte, er de økonomiske realiteter, at der foreligger et sikret lån. For ”långiveren” ligger sikkerheden deri, at aktiver, der tilhører tredjemand, herunder leasede aktiver, udleveres fra boet i en evt. konkurssituation, jf. KL § 82 og således ikke står til disposition for fordeling blandt låntagerens andre kreditorer. Følgelig har en negativ pledge covenant tillige til formål at hindre sådanne transaktioner, enten således at sådanne transaktioner er direkte omfattet af klausulen, eller således at disse kan sanktioneres ud fra en omgåelsesbetragtning.

Noget tilsvarende gør sig gældende i relation til genkøbsforretninger (Repurchase agreements – REPO’s), hvor en part sælger aktiver – typisk værdipapirer – til en anden part med løfte om at tilbagekøbe disse aktiver på et senere tidspunkt til en i forvejen fastsat pris. Sådanne transaktioner svarer i økonomiske termer til, at sælger af aktivet opnår et sikret lån i en given periode, idet tilbagekøbsprisen ofte vil være salgsprisen med tillæg af en vis margin svarende til en rente.

Derudover forhindrer en negativ pledge covenant tillige, at låntageren i for stort et omfang lånefinansierer sine aktiviteter, dvs. at man undgår det der hyppigt kaldes for *excessive borrowing*.³⁸⁴ At en negativ pledge kan forhindre en overdreven grad af lånefinansiering, kan forekomme ejendommeligt, henset til det forhold, at den netop ikke som de finansielle covenants indeholder specifikke bestemmelser om gældsgrad, solvens etc.

Forholdet er imidlertid det, at der i ethvert låneforhold på et tidspunkt indtræder kreditrationering, forstået som det forhold, at låntageren end ikke mod betaling af en højere rente kan opnå yderligere fremmedkapitalfinansiering uden samtidig at skulle stille sikkerhed for lånet.

Fænomenet kan forklares med det forhold, der i den økonomiske teori betegnes om et underinvesteringsproblem, hvorefter ledelsen i et højt gearret selskab fravælger investeringer, der alene øger værdien af kreditorernes krav mod selskabet, men som ikke har et tilstrækkeligt højt afkast til også at øge aktionærernes krav mod selskabet. På sigt medfører dette, at låntagerselskabet har en stadig lavere markedsværdi. Underinvesteringsproblemet eksisterer generelt ved enhver form for lånefinansiering af virksomheder, men øges i takt med gearingen og kan antage sådanne dimensioner, at enhver yderligere lånefinansiering er udelukket. Opnår de potentielle långivere imidlertid pantsikkerhed for deres tilgodehavender,

384. Jf. til eksempel *Wood: International Loans, Bonds and Securities Regulation* (1995), s. 34.

opstår problemet ikke, idet kreditorernes krav ikke i første omgang er afhængig af selskabets værdi, men derimod af værdien af pantesikkerheden. Om dette underinvesteringsproblem – se generelt *Myers: Determinants of Corporate Borrowing*, trykt i *Journal of Financial Economics* (1977).

Et forbud mod at stille pantesikkerhed virker derfor i så henseender som en indirekte begrænsning af låntagerens finansieringsmuligheder, om end en sådan begrænsning ofte ledsages af en egentlig lånerestriktion i de finansielle covenants.

Endelig kan en negative pledge covenant have til formål et øge ligheden mellem låntagerens kreditorer og ensrette deres incitament. En sådan ensretning er navnlig påkrævet i de tilfælde, hvor låntageren ikke efterkommer sine forpligtelser, og hvor det derfor er aktuelt at omstrukturere låntagerens gæld, evt. i forbindelse med en generel rekonstruktion af låntagerens virksomhed. I sådanne tilfælde er det ikke uden betydning, om visse af kreditorerne har pantesikkerhed for deres fordringer, idet dette alt andet lige reducerer sandsynligheden for, at disse vil medvirke til en omstrukturering af låntagerens gæld. En kreditor, der således kan tiltræde sit pant og opnå en fuldstændig eller i hvert fald en meget høj grad af fyldestgørelse, medvirker ikke til en rekonstruktion, der kun fører til en delvis fyldestgørelse. For de usikrede kreditorer kan en sådan delvis fyldestgørelse imidlertid være mere attraktiv, idet alternativet typisk udelukkende er at modtage en dividende af fordringen i et senere konkursbo. Denne interessemodsatning mellem de sikrede og usikrede kreditorer kan i sig selv besværliggøre en evt. rekonstruktion. Derudover er en rekonstruktion vanskelig, såfremt de pantesikrede kreditorer har pant i væsentlige produktionsaktiver, der søges realiseret uafhængigt af evt. forsøg på at omstrukturere gælden. I givet fald må forsøget på at opnå en samlet ordning med låntagerens kreditorer etableres under en anmeldt betalingsstandsning, hvorefter skifteretten på begæring kan bestemme, at der – selv ikke på baggrund af uomstødelige pantefordringer – må ske nogen fyldestgørelse i aktiver, der er nødvendige af hensyn til betalingsstandsningens formål, jf. således KL § 16a.

En negative pledge covenant kan i den forbindelse mindske eller helt fjerne de problemer, der ellers må opstå i sådanne sammenhænge. Ofte har en negative pledge covenant således til formål at sikre, at i hvert fald alle større kreditorer er usikrede, og at disse derfor har de samme interesser i en evt. rekonstruktion. Derimod vil det normalt være uden betydning, om et antal mindre kreditorer har pantesikkerhed for deres fordringer. Sådanne kreditorer vil nemlig ofte alligevel

blive fyldestgjort fuldt ud af de større kreditorer med henblik på at opnå en samlet ordning.

På baggrund af ovenstående synes det klart, at en negative pledge covenant kun synes at finde anvendelse i usikrede låneforhold, hvilket da også er den praktiske hovedregel. Imidlertid kan sådanne klausuler tillige have en vis funktion i relation til pantesikrede lån. For den långiver, der yder lån mod pant i låntagerens faste ejendomme eller i andre af låntagerens aktiver, er det ofte af betydning, at låneforholdet efterfølgende kan justeres, såfremt den økonomiske udvikling hos låntageren nødvendiggør noget sådant, eksempelvis således at afdragsprofilen ændres, der ydes henstand med renter og afdrag, eller at der ydes yderligere lån. Muligheden for at aftale sådanne ændringer eller at udvide panteretten til også at omfatte sådanne yderligere lån er imidlertid stærkt begrænsede, såfremt der findes sekundære pant-havere. Det kan derfor være af interesse for långiveren at kombinere ydelse af et pantsikret lån med en negative pledge covenant, således at friværdien i aktivet reserveres denne i forbindelse med en evt. efterfølgende betalingshenstand eller en efterfølgende udvidelse af panteretten. I det praktiske kan dette foregå ved, at långiveren foruden sit pantebrev tillige får tinglyst pantsætningsforbudet som en servitut på vedkommende ejendom med långiveren som påtaleberettiget, jf. herved U 1987.713 V om tinglysning af en sådan negativerklæring.

I det praktiske er det vist ikke helt usædvanligt, at pengeinstitutter i forbindelsen med byggekreditter undertiden lader sig nøje med sådanne negativerklæringer, således at låntageren enten ikke skal stille pant for kreditten eller alternativt kun skal stille pant for et mindre beløb. Fordelen for parterne vil navnlig være en omkostningsmæssig besparelse i relation til tinglysningsafgiften.

Et andet anvendelsesområde for negative pledges i sikrede kreditforhold har traditionelt været i relation til udstedelsen af såkaldte *debentures*, hvorved der forstås pantesikrede virksomhedsobligationer, der typisk udstedes af engelske selskaber eller selskaber, der har hjemsted i et common law land. Det karakteristiske for sådanne debentures er, at de udstedes med sikkerhed i en *floating charge*, dvs. et flydende pant der giver sikkerhed i alle virksomhedens frie aktiver. Et sådant flydende pant forhindrer ikke låntageren i løbende at udskille sine aktiver som led i den regelmæssige drift, ligesom den heller ikke forhindrer låntageren i at stifte et individuelt pant i specificerede aktiver

med en fortrinsstilling foran den flydende panteret.³⁸⁵ For erhververne af disse debentures kan navnlig sidstnævnte mulighed være problematisk, al den stund at deres fyldestgørelsesmulighed herved reduceres. Man har derfor traditionelt udstedt sådanne debentures med en tilhørende negative pledge covenant, således at en efterfølgende individuel pantsætning af specificerede aktiver forhindres.

En sådan negative pledge covenant har imidlertid kun virkning overfor de pant-havere, der har kendskab til denne. Traditionelt har man derfor anført denne negative pledge i den anmeldelsesblanket, der skal indleveres til registreringsmyndigheder i forbindelse med registreringen af det flydende pant. Herved sikres det, at potentielle långivere/panthavere får kendskab til pantsætningsforbudet i forbindelse med en søgning i registeret. Dog bør man være opmærksom på, at såfremt den potentielle långiver ikke foretager en sådan, kan man næppe statuere kendskab til klausulen ud fra et burde vide kriterium, jf. således *Tamasauskas: The Negative Pledge Clause*, trykt i *Lynge Andersen: Erhvervskreditretlige emner* (2004), s. 153 ff. med yderligere henvisninger. For en dansksproget gennemgang af floating charge instituttet kan generelt henvises til Bet. nr. 1459 om virksomhedspant, s. 84 ff.

Da dansk ret indtil for nylig ikke har givet mulighed for at etablere et flydende pant i en given aktivmasse, har interessen for og anvendelse af negative pledge covenants i sådanne sammenhæng været ikke-eksisterende. Dette har imidlertid ændret sig i forbindelse med vedtagelsen af lov nr. 560 af 24. juni 2005, hvorved der gennemføres en ordning om virksomhedspant i Danmark.³⁸⁶ Efter lovens ikrafttræden³⁸⁷ vil det også i Danmark være muligt at etablere et flydende pant, idet der gives mulighed for at en panthaver enten kan få pant i alt, hvad en erhvervsvirksomhed ejer eller fremtidigt erhverver (virksomhedspant), jf. den kommende TL § 47c eller alternativt – som noget mindre – kan få pant i virksomhedens udestående og fremtidige simple fordringer, jf. den kommende TL § 47d. I relation til virksomhedspantets omfang bemærkes det, at der ville kunne fås pant i virksomhedens kundetilgodehavender, råvarelager, lager af halvfabrikata og færdigvarer, fabriksnye køretøjer, driftsinventar og driftsmateriel, drivmidler og andre hjælpestoffer, en evt. besætning samt i en lang række imma-

385. Dette gælder generelt, dvs. uagtet om det individuelle pant først aftales, efter at den flydende panteret er stiftet, og uanset om den individuelle panthaver har kendskab til det flydende pant eller ej.

386. Se i den forbindelse Bet. nr. 1459 om virksomhedspant.

387. Efter lovens § 6 fastsætter Justitsministeren tidspunktet for lovens ikrafttræden. Pr. 1.11.2005 forelå der endnu intet ikrafttrædelsestidspunkt.

terielle rettigheder, jf. herved den kommende TL § 47c, stk. 3 samt lovbemærkningerne hertil. I overensstemmelse med det, der kendes fra det engelske floating charge system, er en sådan pantsætning af virksomhedens aktiver dog ikke til hinder for, at disse ifølge regelmæssig drift kan udskilles fra virksomheden, og således ikke længere være omfattet af panteretten, jf. den kommende TL § 47c, stk. 1, 2.pkt.³⁸⁸ Tilsvarende vil nye aktiver som pantsætter erhverver uden videre blive omfattet af et allerede etableret virksomhedspant, dog således at aktiver, der erhverves efter en påbegyndt insolvensbehandling eller en anmeldt betalingsstandsning, ikke omfattes af et virksomheds- eller fordringspant, der er stiftet forud for dette tidspunkt, jf. den kommende TL § 47f. Sikringsakten for et virksomhedspant eller fordringspant er i øvrigt tinglysning, jf. henholdsvis den kommende TL § 47c, stk. 2 og TL § 47d, stk. 2.

Etableringen af et sådant flydende pant skaber i sagens natur et behov for, at en potentiel långiver kan gardere sig imod, at låntager-selskabet efterfølgende forringer muligheden for fyldestgørelse via etablering af et virksomhedspant til fordel for en anden kreditor. En sådan pantsætning kan efter omstændighederne gøre den oprindelige långivers krav mod selskabet værdiløst al den stund, at et virksomhedspant ofte i praksis vil omfatte størstedelen af virksomhedens frie aktiver.

Behovet er delvist imødekommet via den kommende bestemmelse i TL § 43, stk. 2, hvorefter der kan tinglyses negativerklæringer i personbogen. Den forpligtigede person – være sig en fysisk eller juridisk person – vil herefter ikke kunne underpantsette sine aktiver efter reglerne i TL § 47, § 47b, stk. 2. eller efter de kommende regler om virksomhedspant og fordringspant i TL § 47c og § 47 d.

En sådan negativerklæring vil efter lovbemærkningerne kunne antage et større eller mindre omfang, idet vedkommende långivere eksempelvis kan begrænse negativerklæringen til kun at omfatte virksomhedspantet eller et fordringspant og til kun at omfatte individuelle

388. Dette gælder dog ikke for fordringer omfattet af virksomhedspantet, idet udvalget bag betænkningen om virksomhedspant ikke fandt, at der var et egentligt behov herfor. Det forhold, at der er etableret et virksomhedspant, udelukker dog omvendt ikke, at der mellem parterne indgås en aftale om, at pantsætteren er berettiget til at udskille sådanne fordringer. Med hensyn til spørgsmål om hvornår en udskillelse er et udslag af den regelmæssige drift, overvejedes det, om der skulle indføres særlige lovregler herom. Udvalget fandt dog ikke, at en regel herom var hensigtsmæssig henset til det forhold, at dette ville bero på en nærmere vurdering af den enkelte virksomhed og dennes aktiver i hvert enkelt tilfælde.

underpantsætninger efter bestemmelsen i TL § 47. Alternativt kan långiveren vælge at udstrække negativerklæringen til at omfatte alle former for underpant efter de respektive bestemmelser.³⁸⁹ Dermed vil området for anvendelse af negativerklæringer i dansk ret antageligvis blive udvidet ganske betydeligt.

Det bør afslutningsvis for god ordens skyld anføres, at negative pledge covenants tillige genfindes i de obligationsvilkår, der knytter sig til udstedelsen af internationale obligationer – eurobonds. Disse negative pledge covenants er dog typisk af en særlig – og i forhold til banklånene – utraditionel beskaffenhed, idet det som hovedregel tillades udstederen af obligationerne at stille sikkerhed for visse af sine forpligtelser, typisk for banklån, mens forbudet mod at udstede yderligere – pantsikrede – obligationer kun finder anvendelse, såfremt der ikke tilbydes de eksisterende obligationsejere en tilsvarende pantesikkerhed. Den utraditionelle udformning af disse negative pledge covenants kan forklares med det forhold, at de ikke har til formål at sikre tilstedeværelsen af en given aktivmasse til obligationsejerne i tilfælde af insolvens, men derimod skal forhindre kursfald på de usikrede obligationer, såfremt der efterfølgende udstedes – i alle andre henseender – identiske pantesikrede obligationer. Om negative pledge covenants i eurobonds – se generelt *Allen & Overy: Legal Aspects of Eurobonds Issues – Investment risk*, s. 9 ff.

5.2. Indhold

Uagtet at alle negative pledge covenants i større eller mindre omfang tjener det samme formål, er den konkrete udformning af disse stærkt varierende. På de internationale finansmarkeder taler man ligefrem om forskellige typer negative pledge covenants alt afhængig af, i hvilket omfang de indskrænker låntagerens handlefrihed, og hvilke retsvirkninger disse udløser. I overensstemmelse hermed indeholder nedenstående afsnit dels en analyse af det grundlæggende pantsætningsforbud og dets retsvirkninger, dels en gennemgang og analyse af de undtagelser og variationer, der i det praktiske forekommer.

5.2.1. En forpligtelse til ikke at stille sikkerhed

Hovedindholdet i den grundlæggende negative pledge er en forpligtelse for låntageren til ikke at stille eller opretholde pant eller nogen

389. Derimod kan en sådan negativerklæring ikke omfatte pantsætninger, der sker i henhold til reglerne om håndpant, dvs. eksempelvis en fordringspantsætning efter gældslovens regler eller underpantsætninger i henhold til reglerne om pantsætning om fast ejendom. I relation til sidstnævnte kategori er dette dog næppe noget problem, idet reglerne allerede i dag tillader en tinglysning af negativerklæringer i relation til fast ejendom, jf. den ovenfor nævnte U 1987.713 V.

anden form for sikkerhed for låntagerens eller tredjemands eksisterende eller fremtidige forpligtelser uden forinden at have indhentet långiverens samtykke. Indholdet af denne undladellesforpligtelse giver i sagens natur anledning til en række detailspørgsmål, jf. det nedenfor anførte, om hvem der forpligtes af disse erklæringer samt hvilke dispositioner, der er omfattet af pantsætningsforbudet.

5.2.1.1. Hvem forpligtes?

Et løfte om ikke at pantsætte sine aktiver til fordel for tredjemand er i sagens natur primært forpligtende for løftegiveren, dvs. låntageren.³⁹⁰ Hvem der er låntageren vil fremgå af selve låneaftalen og vil være den juridiske person som sådan, jf. herved også kapitel 3, afsnit 3. Dette gælder naturligvis også i de tilfælde, hvor denne juridiske person indgår som led i en større koncern, idet det forhold, at der i en sådan koncern består et økonomisk interessefællesskab, ikke ændrer på det forhold, at enkelte koncernselskaber er selvstændige retssubjekter. Dermed er det også klart, at det forhold, at et datterselskab har optaget et lån med en dertil hørende negative pledge, ikke forhindrer moderselskabet i at optage pantesikrede lån eller i øvrigt at stille sikkerhed for dets forpligtelser overfor tredjemand. Tilsvarende vedrører det som udgangspunkt heller ikke datterselskaberne, at moderselskabet har påtaget sig et sådant pantsætningsforbud. Disse vil også fremover – i mangel af anden aftale – frit kunne stille sikkerhed for deres forpligtelser, ligesom de vil kunne stille et tredjemandspant til fordel for moderselskabets kreditorer – naturligvis med respekt for reglerne i AL §§ 115 og 115a. En sådan konstruktion med sikkerhedsstillelser fra datterselskaberne kan endda i mange tilfælde være hensigtsmæssig, navnlig såfremt moderselskabet alene virker som et holdingselskab uden en egentlig aktivmasse, andet end hvad der følger af dets aktiebesiddelser i datterselskaberne.

En negative pledge udstrækkes dog under tiden til også at omfatte hele eller i hvert fald dele af koncernen. I sådanne tilfælde aftales det, at moderselskabet som låntager ikke alene forpligter sig til ikke selv at stille sikkerhed for sine forpligtelser, men tillige skal sikre eller virke for, at ingen af dets datterselskaber stiller sikkerhed i strid med pantsætningsforbudet. En sådan forpligtelse må moderselskabet efterkomme ved at udøve sin indflydelse overfor de respektive datterselskaber, således at disse ikke uforvarende overtræder pantsætnings-

390. Om krænkelse af andres kontraktforhold, se afsnit 5.3.

forbudet. Da stiftelsen af panterettigheder til fordel for selskabets långivere normalt hører til den daglige drift af et selskab, kan det i den forbindelse ikke afvises, at moderselskabet med henblik på at opfylde sine forpligtelser overfor dets långiver må udstede direkte instrukser til datterselskabernes direktioner om ikke at foretage sådanne pantsætninger. Sådanne instrukser må i øvrigt antages at falde inden for rammerne af moderselskabets ledelsesret i koncernforhold, jf. herved også diskussionen i kapitel 3, punkt 3.1.1.

Forpligtelsen til at sikre, at datterselskaber ikke foretage dispositioner i strid med moderselskabets negative pledge, må i øvrigt som alt overvejende hovedregel antages at være en resultatforpligtelse, således at der påhviler moderselskabet et objektivt ansvar for, at der ikke sker pantsætninger i strid med forbudet. Et moderselskab kan således ikke generelt undskylde en manglende overholdelse af forbudet med, at man har informeret datterselskaberne om forholdet, men at disse blot ikke ønskede at efterkomme moderselskabets henstillinger, når nu moderselskabet har det i sin magt at gennemtvinge sådanne forhold. Det modsatte resultat må i hvert fald forudsætte, at det klart og utvetydigt fremgår af klausulen, at moderselskabet alene skal bestræbe sig på noget sådant, eller at der foreligger helt ekstraordinære omstændigheder.

I overensstemmelse med ovenstående vil et datterselskabs retsstridige dispositioner have de samme konsekvenser for moderselskabet som direkte forpligtiget efter klausulen, som hvis det var moderselskabet selv, der havde stiftet de forbudte sikkerhedsrettigheder, dvs. typisk en ophævelse af låneaftalen.

5.2.1.2. Hvilke dispositioner forbydes?

I de dansksprogede låneaftaler formuleres den negative pledge normalt som en forpligtelse for låntageren til ikke at *stille eller opretholde* pant eller anden sikkerhed. Denne formulering eller variationer heraf har ofte karakter af at være en oversættelse fra den engelsksprogede lånedokumentation, hvor det typisk fremgår at låntageren ikke må *...create or permit to subsist any Security Interest*.

Med hensyn til den *første del* af forbudet, er det klart, at der primært sigtes til de viljesbestemte panterettigheder og andre sikkerhedsrettigheder, der opstår via låntagerens aktive medvirken, jf. herved ordene ”stille” eller ”create”. Det nøjagtige omfang af forbudet afhænger i sagens natur af, hvorledes man navnlig definerer begreberne ”pant” og navnlig ”anden sikkerhed”, men det synes i forhold til første led

klart, at retspant og lovbestemt pant ikke er omfattet af forbudet. Sådanne panterettigheder opstår jo ikke som sådan af låntagerens aktive medvirken, om end de i princippet kan siges at opstå som følge af låntagerens dispositioner. En låntageren kan jo således ikke direkte stifte en retspanteret, men kan naturligvis ved at tilsidesætte sine betalingsforpligtelser medvirke til, at sådanne retspanterettigheder etableres i dennes aktiver. En sådan medvirken falder dog næppe inden for klausulens typiske ordlyd, hvor det centrale er, om låntageren stiller, stifter eller i øvrigt aktivt medvirker til etableringen af panterettigheder.³⁹¹ Med hensyn til låntagerens medvirken til etablering af anden sikkerhed er det mere uklart, hvilke dispositioner der er omfattet af klausulen, idet en afklaring heraf forudsætter en afklaring af, hvad der menes med "anden sikkerhed" eller "security interests", jf. herom under punkt 5.2.1.3. Dog er det også her klart, at der må foreligge en vis egenhændig aktivitet fra låntagerens side af, før forbudet er overtrådt. Blot eksempelvis kan det anføres, at såfremt det af aftalen eller fortolkning af denne fremgår, at "anden sikkerhed" omfatter en aftalt modregningsret, må klausulen som udgangspunkt fortolkes således, at låntageren ikke må indgå eller medvirke til sådanne modregningsaftaler.

I relation til den *anden* del af forbudet, hvorefter låntageren ikke må "opretholde" pant eller andre sikkerhedsrettigheder, er det mere uklart hvilke dispositioner, der herved sigtes til. En forpligtelse til ikke at opretholde et pant eller en anden sikkerhedsret, synes umiddelbart at pege i retning af, at låntageren blot skal undlade dispositioner, der skaber sådanne rettigheder, dvs. skal undlade at pantsætte sine aktiver. Omvendt synes den tilsvarende engelske formulering *not permit to subsist* at pege i retning af, at låntageren aktivt skal træffe foranstaltninger til at bringe allerede eksisterende sikkerhedsrettigheder til ophør, eksempelvis indfri pantesikrede lån og foranledige, at panteretten aflyses.

Disse nuanceforskelle til trods må det i begge tilfælde antages, at bestemmelsen forpligter låntageren til at fjerne eksisterende panterettigheder fra sine aktiver via indfrielse af de underliggende forpligtelser eller alternativt at opnå en dispensation for disse fra långiveren. I

391. At retspant i øvrigt ikke er omfattet af pantsætningsforbudet følger i øvrigt også af det forhold, at foretagelsen af udlæg ofte vil være en selvstændig forfaldsgrund. Dette turde ellers være overflødigt, såfremt retspanteret tillige faldt inden for den negative pledge, idet der jo typisk også er knyttet en forfaldsvirkning til overtrædelsen af denne.

praksis er det navnlig alternativet, der praktiseres, idet en indfrielse af samtlige pantsikrede lån ofte vil være uforholdsmæssigt besværligt, ligesom långiveren sjældent har en interesse heri. Dette er dog ikke ensbetydende med, at bestemmelsen er uden effekt, idet denne tværtimod sikrer, at långiveren qua nødvendigheden af at opnå en dispensation informeres om sådanne panterettigheder, såfremt denne ikke allerede har kendskab til disse. Det vil ofte være dette formål som bestemmelser søger at tilgodese, for så vidt angår panterettighederne.

I relation til andre sikkerhedsrettigheder kan forholdet imidlertid være et andet, afhængig af hvorledes disse andre sikkerhedsrettigheder er defineret. Fremgår det således direkte af klausulen eller via en fortolkning af denne, at sådanne sikkerhedsrettigheder tillige omfatter særlige modregningsaftaler, er det ikke udelukket, at långiveren insisterer på, at disse opsiges forud for ydelse af lånet. I modsætning til eksempelvis panterettigheder kan retsvirkningerne af sådanne aftaler nemlig være tvivlsomme og dermed vanskelige at kvantificere for långiveren. Måtte bestemmelsen tillige omfatte eksempelvis tilbageholdsret, er det tilsvarende ikke usædvanligt, at der påhviler låntageren en pligt til at fjerne denne sikkerhed fra vedkommende aktiv, via en indfrielse af den skyld der ligger til grund for udøvelsen af tilbageholdsretten. Sker dette ikke inden for en vis frist, foreligger der som udgangspunkt en overtrædelse af pantsætningsforbudet med den sædvanlige forfaldsvirkning til følge. Alternativt må det aftales, at låntageren – såfremt denne bestrider det krav, der ligger til grund for tilbageholdsretten – inden en vis frist tager de fornødne retsskridt med henblik på at få udleveret det tilbageholdte aktiv.

5.2.1.3. Pant eller anden sikkerhed

Omfanget af en negative pledge covenant bestemmes i vid udstrækning af de sikkerhedsrettigheder, der omfattes af undladelsesforpligtelsen. En negative pledge, der alene indeholder et pantsætningsforbud, er således mindre omfattende end en, der tillige medtager andre former for sikkerhed, uagtet hvordan dette begreb så i øvrigt skal forstås. Hvor omfattende en negative pledge *bør* være, må i sagens natur afgøres konkret, dels på baggrund af långiverens behov for beskyttelse, dels på baggrund af risikoen for omgåelse. I den forbindelse er det karakteristisk, at det rene pantsætningsforbud ikke synes at have vundet indpas i de større låneaftaler. Disse synes undtagelsesfrit at udvide forbudet

til også at omfatte andre sikkerhedsrettigheder eller transaktioner, der har en tilsvarende effekt som en sikkerhedsstillelse.

Kun i forbindelse med finansiering af meget små erhvervsdrivende eller endog privatkunder, hvor der anvendes negative pledges, forekommer det, at disse udelukkende indeholder et pantsætningsforbud. Se i den forbindelse *Carlsen m.fl.*: Juridisk Formularbog (16.udg. 2004), s. 630, der indeholder følgende eksempel på en negative pledge:

"I forbindelse med, at jeg dags dato har modtaget et lån kr. 50.000 i X-bank, forpligter jeg mig herved overfor banken til, så længe lånet helt eller delvis løber, ikke at foretage pantsætninger (ud over de i dag allerede eksisterende) af mig tilhørende aktiver af økonomisk værdi af enhver art, herunder fast ejendom, værdipapirer, løsøre, formueretlige krav m.v., herfra dog undtaget sædvanlig realkreditbelåning af fast ejendom.

Handler jeg i strid med denne erklæring, indebærer det en væsentlig misligholdelse af mine forpligtelser som låntager hos banken, og lånet vil i så fald forfalde til omgående betaling".

Ovenstående kan formentlig forklares med det forhold, at et rent pantsætningsforbud vil føre til for mange omgængelsituationer, hvor låntageren bevidst eller ubevidst reducerer massen af ubehæftede aktiver via transaktioner der – om end de ikke er udtryk for pantsætninger – alligevel fører til, at visse kreditorer opnår en privilegeret status i et evt. senere konkursbo.

Af de undersøgte låneaftaler fremgår det derfor også undtagelsesfrit, at låntageren forpligter sig til ikke at stille eller opretholde pant eller anden sikkerhed, evt. blot at låntageren forpligter sig til ikke at stille sikkerhed for sine forpligtelser.

Med hensyn til spørgsmålet om pant giver bestemmelsens omfang sjældent anledning til fortolkningsvanskeligheder. Som anført ovenfor under punkt 5.2.1.2., omfatter en negative pledge således først og fremmest de viljesbestemte panterettigheder, jf. det anførte om låntagerens aktive medvirken. Dermed er det i relation til dansk ret klart, at låntageren ved en sådan negative pledge forpligter sig til ikke at håndpantsette eller underpantsette sine aktiver, i øvrigt uanset disses nærmere beskaffenhed. Omfattet af pantsætningsforbudet er således enhver aftalemæssig pantsætning af fast ejendom, løsøre eller fordringer af enhver beskaffenhed, herunder pant i kontoindeståender. Det har i den forbindelse ingen betydning, om pantsætningen er udtryk for en enkeltstående transaktion, som når låntageren pantsætter sin

faste ejendom, eller om denne er sat i system eksempelvis i relation til et factoring arrangement.³⁹²

Tilsvarende vil et sådant pantsætningsforbud tillige omfatte et virksomhedspant og/eller et fordringspant, når lov nr. 560 af 24.juni 2004 om virksomhedspant træder i kraft. Derimod vil lovbestemt pant og retspant ikke være omfattet af bestemmelsen, idet disse panterettigheder opstår helt eller delvist uafhængigt af låntagerens egne dispositioner, jf. ligeledes det foregående punkt 5.2.1.2.³⁹³

Hvor låntageren selv er et pengeinstitut, kan sådanne pantsætningsforbud i øvrigt give anledning til problemer, for så vidt angår låntagerens deltagelse i diverse clearings- og afviklingssystemer her i landet. Reglerne i VPHL § 55, stk. 1-4 indeholder således bestemmelser om *automatisk panteret* for såkaldte afviklingskreditter, dvs. lån der ydes i clearings- og afviklingssystemer til en clearingdeltager i forbindelse med gennemførslen af værdipapir- eller betalingstransaktioner. Efter reglerne i VPHL § 55, stk. 1-3 kan en deltager i et sådant system således udpege et eller flere af sine depoter i en værdipapircentral som pantsætningsobjekt for de afviklingskreditter, som denne måtte modtage fra clearingcentralen eller andre clearingdeltagere i forbindelse med den løbende afvikling af værdipapirhandler og betalingstransaktioner.

Såfremt en sådan aftale er registret i vedkommende værdipapircentral, jf. VPHL § 55, stk. 4, kan en långiver efterfølgende i forbindelse med den konkrete afvikling ensidigt anmelde en panteret i disse fondsaktiver til sikkerhed for det ydede lån. Herved er den fornødne sikringsakt iagttaget og den fornødne kreditor- og omsætningsbeskyttelse opnået. Måtte det i den forbindelse være nødvendigt for panthaveren at træde til sit pant, må denne i overensstemmelse med VPHL § 55, stk. 6, meddele Værdipapircentralen, at denne ønsker at fastholde panteretten, idet den i modsat fald bortfalder. En sådan meddelelse må i øvrigt, jf. § 1 i bkg. 1032 af 5. december 1996, gives inden kl. 15 på den relevante afviklingsdag. Herefter vil långiveren

392. Forudsat naturligvis, at der reelt sker en pantsætning af virksomhedens udestående fordringer. Måtte der i stedet være tale om et salg af sådanne udestående fordringer til tredjemand, er dispositionen ikke omfattet af pantsætningsforbudet, medmindre der måtte foreligge en omgælsessituation. Om dette er tilfældet, må bl.a. vurderes ud fra, hvem der bærer risikoen for fordringernes bonitet, herunder om tab på debitorerne uden vider fører til en regulering af købesummen/låneprovenu.

393. Såfremt en retspanteret skal være omfattet af bestemmelsen, forudsætter dette en udtrykkelig aftale herom.

som hovedregel omgående kunne realisere de pantsatte aktiver, jf. VPHL § 56, stk. 1.

Uagtet at den sådan automatiske panteret kan synes at være noget særegen, og uagtet at den alene kan anvendes til sikring af mellemværender i relation til afvikling af værdipapirhandler og betalinger i clearings- og afviklingssystemer, vil den være omfattet af et generelt pantsætningsforbud, idet der stadig er tale om en viljesbestemt panterettighed. Følgelig må vedkommende låntager afstå fra at indgå sådanne pantsætningsaftaler, hvor denne udpeger et eller flere depoter som sikkerhed for evt. afviklingskreditter. Da noget sådan i praksis imidlertid vil vanskeliggøre deltagelsen i sådanne systemer, forekommer det ofte, at sådanne panterettigheder er specifikt undtaget fra pantsætningsforbudet, jf. herved også punkt 5.2.3.

Bestemmelsen i VPHL § 55, stk. 5, hvorefter en clearingdeltager, der har betalt for en andens erhvervelse af fondsaktiver, efter omstændighederne tillige har en panteret i disse, giver derimod ikke anledning til problemer. Denne panteret i vedkommende kundes "nettoerhvervelse" af fondsaktiver er således ikke betinget af en aftale herom, men følger direkte af selve bestemmelsen. Panteretten er således lovbestemt og er dermed ikke omfattet af pantsætningsforbudet.

Med hensyn til de negative pledges, der tillige medtager andre former for sikkerhedsstillelse under forbudet, er forholdet mere kompliceret. Det fremgår således så godt som aldrig af selve låneaftalen, hvilke andre former for sikkerhed der herved er tænkt på, og dermed hvilke andre transaktioner der kan være omfattet af den negative pledge. I stedet må der foretages en konkret fortolkning og evt. udfyldning af vilkåret med henblik på at afklare dets retsvirkninger.³⁹⁴

Ved en sådan fortolkning må der indledningsvis lægges vægt på det forhold, at begreberne "anden sikkerhed", "anden sikkerhedsstillelse" eller blot "sikkerhedsrettigheder" som altovervejende hovedregel anføres i forlængelse af pantsætningsforbudet. Dermed turde det være indikeret, at der hermed refereres til sådanne former for sikkerhed, som er beslægtet med panterettigheder, eller som i hvert fald yder kreditor en tilsvarende sikkerhed eller dog delvist udviser de samme karakteristika, som panterettigheder i al almindelighed gør. Da selve

394. Det er antageligvis helt bevidst, at koncipisterne af sådanne låneaftaler anvender generelle begreber som "anden sikkerhedsstillelse" eller blot "sikkerhedsrettigheder" uden nærmere at specificere, hvad der hermed menes. Dermed får vilkåret karakter af en opsamlingsbestemmelse, der i et vist omfang kan modvirke transaktioner, der søger at omgå den negative pledge.

kernen i panteretsbegrebet er kreditors privilegerede stilling ved fyldestgørelsen, må det afgørende i relation til denne vurdering være, om sådanne andre sikkerhedsrettigheder giver kreditor en tilsvarende privilegeret stilling i forhold til tredjemand.

Om panteretsbegrebet kan navnlig henvises til *Vinding Kruse: Ejendomsretten* (3.udg. 1951) s. 1357, hvor dette defineres som "*En ret til at kræve visse ydelser af økonomiske værdi – en kapital, udbetalt på én gang, eller periodisk forfaldne ydelser (afdrag, renter, bidrag til forvaltnings- og reservefond o.l.) – og til, dersom disse ydelser ikke erlægges, at søge fyldestgørelse for deres værdi gennem tilegnelsen af en tilsvarende del af en bestemt, (fast, løs eller anden) ejendoms økonomiske værdi, en ret, der er beskyttet forud for de almindelige fordringsrettigheder og sikret mod senere omsætningserhververe af samme ejendom*". I samme retning von *Eyben: Panterrettigheder* (8.udg. 1987) s. 17, hvor panteretten bestemmes som en "...*fordringsret, der hjemler kreditor særlige fyldestgørelsesmåder og i større eller mindre udstrækning begrænser debtors råden over det pantsatte*". Ligeledes i den svenske tingsret betones den særlige privilegerede fyldestgørelse som noget særligt for panteretten og andre sikkerhedsrettigheder, jf. herved bl.a. *Hessler: Allmän Sakrätt* (1973), s. 51, hvor følgende anføres "*En säkerhetsrätt betyder, att borgenären har rätt att på ett i något eller flera hänseenden privilegierat sätt få använda egendom för att förskaffa sig betaling*". I relation til indholdet af dette privilegium anføres det, dels at kreditor i det inter partes forhold har mulighed for at træde til sit pant uden domstolenes mellemkomst, dels at kreditor i konkurstilfældet har en fortrinsret til at få sin fordring fyldestgjort via det pantsatte.

Herefter er det klart, at navnlig tilbageholdsret og ejendomsoverdragelser til sikkerhed må være udtryk for sådanne sikkerhedsrettigheder og dermed som udgangspunkt må være omfattet af den negative pledge.³⁹⁵ Med hensyn til tilbageholdsretten er forholdet det, at mens denne ganske vist afviger fra panteretten i visse henseender, eksempelvis som følge af at udøveren af tilbageholdsretten ikke som sådan kan søge sig fyldestgjort i det tilbageholdte, har den også betydelige lighedstræk med panteretten. Navnlig bemærkes det, at udøveren af denne har en privilegeret stilling overfor debtors andre kreditorer herunder overfor dennes konkursbo, jf. herved KL § 31, stk. 2. At udøveren af tilbageholdsretten først må tilvejebringe et eksekutionsgrundlag, inden den kan søge sig fyldestgjort i selve genstanden, må i den forbindelse tillægges mindre betydning. Det afgørende er således, at tilbageholdsretten muliggør en privilegeret fyldestgørelse, idet

395. Jf. herved også KL § 70, hvorved panteret og anden *sikkerhedsret*, der ikke er tilsagt fordringshaveren ved gældens stiftelse, eller som ikke er sikret mod retsforfølgning uden unødigt ophold, kan fordres omstødt. Efter Bet. 606/1971 om konkurs og tvangsakkord (s.155) omfatter sådanne andre sikkerhedsrettigheder tilbageholdsret og ejendomsoverdragelser til sikkerhed.

udøveren af den allerede fra tilbageholdsrettens etablering af opnår kreditor- og omsætningsbeskyttelse.³⁹⁶ En situation som den negative pledge netop søger at undgå.

En tilsvarende mulighed for en privilegeret fyldestgørelse kan etableres via ejendomsoverdragelser i sikringsøjemed, idet omfanget af disse da ikke underkendes. Fremgangsmåden er her den, at debitor overdrager ejendomsretten til et eller flere af sine aktiver til kreditor, mod at denne til gengæld yder debitor et lån. I det omfang, at lånet tilbagetales, tilbageføres ejendomsretten til debitor; i modsat fald er kreditor sikret fyldestgørelse uafhængigt af debtors øvrige kreditorer qua ejendomsretten til det relevante aktiv. Sådanne ejendomsoverdragelser til sikkerhed har en vis udbredelse i udlandet, idet bl.a. engelsk ret åbner mulighed for noget sådant.³⁹⁷

I dansk ret er mulighederne imidlertid begrænsede, idet man generelt har underkendt sådanne pro forma ejendomsoverdragelser, som værende skjulte pantsætninger uden iagttagelse af den fornødne sikringsakt. I det omfang, at sådanne transaktioner underkendes, er det i sagens natur underordnet, om etableringen af disse tillige er omfattet af undladelsesforpligtelsen i en negative pledge covenant. Forholdet er jo således det, at såfremt ejendomsoverdragelsen underkendes, er der ikke sket en reduktion af den frie aktivmasse, og långiveren vil derfor ikke have nogen interesse i at påberåbe sig negativ pledge klausulen.

Sale and lease back transaktioner kan dog i den henseende give anledning til problemer. På sin vis kan en *sale and lease back* transaktion siges at være udtryk for en ejendomsoverdragelse i sikringsøjemed. Forholdet er således det, at debitor i første omgang overdrager ejendomsretten til et eller flere af sine aktiver til køberen, for umiddelbart herefter at lease aktivet tilbage igen. Hvor køberen af aktivet ikke normalt handler med sådanne aktiver, og hvor denne således ingen selvstændig interesse har i selve aktivet, synes det nærliggende at kvalificere en sådan transaktion som værende en overdragelse i sikringsøjemed. Dette gælder ikke mindst, såfremt "købssummen"

396. Dog således at tilbageholdsret over fast ejendom forudsætter tinglysning, inden den fornødne tingsretlige beskyttelse opnås, jf. TL § 1.

397. En engelsk "mortgage" er således udtryk for en sådan ejendomsoverdragelse i sikringsøjemed, idet ejendomsretten til en fast ejendom overdrages til panthaveren, dog således at denne bortfalder i det omfang, at pantsætteren overholder sine betalingsforpligtelser. Tilsvarende opererer tysk ret med *Sicherungsübereignung*, der ligeledes er en ejendomsoverdragelse til sikkerhed.

ikke nødvendigvis er fastsat ud fra den værdi, aktivet måtte have i fri handel, og hvor de samlede leasingydelse, der skal betales, helt eller delvis svarer til renter og afdrag for et lån af en tilsvarende størrelse. Bedømt ud fra disse kriterier, burde en sådan transaktion underkendes som værende udtryk for en skjult pantsætning, uden at de fornødne sikringsakter i den forbindelse er iagttaget. Det kan i den forbindelse ikke afvises, at noget sådant vil forekomme i visse tilfælde, navnlig såfremt køberen ikke har nogen selvstændig interesse i aktivet, såfremt denne alene skal stille aktivet til rådighed for debitor og ikke i øvrigt har nogen forpligtelser med hensyn til det leasede aktiv, og endelig såfremt det fra starten er klart, at ejendomsretten til aktivet på sigt igen skal overføres til debitorvirksomheden.

Imidlertid må det erkendes, at forholdet i langt de fleste tilfælde er det, at sådanne sale- and lease back transaktioner opretholdes, såfremt de i øvrigt fremtræder som værende ordinære. Generelt synes det således at blive anerkendt, at parterne kan gennemføre sådanne transaktioner med virkning for tredjemand, selvom de indeholder nogle eller endog betydelige elementer af en ejendomsoverdragelse i sikringsøjemed.³⁹⁸ Herved aktualiseres spørgsmålet, om et forbud mod at stille eller opretholde andre sikkerhedsrettigheder, tillige omfatter sådanne dispositioner.

Spørgsmålet må formentlig besvares bekræftende – i hvert fald såfremt disse transaktioner indbefatter væsentlige dele af låntagerens aktiver, herunder især dennes anlægsaktiver.

At det formentlig forholder sig således, er klarest i de tilfælde, hvor det udtrykkelig anføres i klausulen, at denne ikke blot generelt omfatter andre sikkerhedsrettigheder, men tillige specifikt indbefatter sale- and lease back transaktioner (evt. i en kvalificeret form). I de tilfælde, hvor noget sådant ikke specifikt anføres, men hvor det derimod fremgår, at forbudet tillige omfatter transaktioner med en tilsvarende virkning som pant eller anden sikkerhedsstillelse, er svaret formentlig ligeledes åbenbart.

En sale- and lease back transaktion har jo således den for panterettigheder karakteristiske egenskab, at vedkommende aktiv ikke længere står til dispositionen for den almene fyldestgørelse blandt

398. Jf. herved også *Lynge Andersen & Werlauff: Kreditretten* (4.udg. 2005), s. 136, om anerkendelsen af sådanne ejendomsoverdragelser i sikringsøjemed i form af sale- and lease back transaktioner.

kreditorerne. Dermed turde det være klart, at sådanne transaktioner indebærer en overtrædelse af den negative pledge.

Mere tvivlsomt, men dog formentlig stadig bekræftende, forholdet sig i de tilfælde, hvor den negative pledge alene indbefatter et pantsætningsforbud og et forbud mod anden sikkerhedsstillelse. I den forbindelse kan man ganske vist anføre, at såfremt transaktionen som sådan opretholdes, og ejendomsrettens overgang anerkendes, må dette skyldes, at dispositionen ikke i overvejende grad har karakter af at være en skjult pantsætning, men derimod er båret af andre hensyn, eksempelvis ønsket om at frigøre likviditet til andre formål eller ønsket om at outsource aktiviteter, der ikke hører til virksomhedens kerneområde. Dette forhold kan tale for at holde sådanne transaktioner udenfor bestemmelsens anvendelsesområde. Formålet med en negative pledge er jo således ikke at hindre forretningsmæssige dispositioner, hvorved en virksomhed eksempelvis lader en udenforstående forestå driften af virksomhedens bygninger, dens vognpark eller lignende. Dertil kommer så det forhold, at man generelt bør være tilbageholdende med at foretage en udvidende fortolkning af en parts forpligtelse i et gensidigt bebyrdende forhold. Det må således have formodningen imod sig, at en part har ville påtage sig mere vidtgående forpligtelser end dem, der med sikkerhed er holdepunkter for i bestemmelsens ordlyd. Dette taler samlet set for at holde sådanne dispositioner udenfor den negative pledges anvendelsesområde, medmindre denne da specifikt inddrager disse, jf. de ovenstående eksempler.

Når man på trods af ovenstående dog alligevel må antage, at i hvert fald visse sale- and lease back transaktioner falder inden for bestemmelsens anvendelsesområde, skyldes dette navnlig de i afsnit 2.2. nævnte formålsbetragtninger, der spiller en vis rolle ved fortolkningen af covenants. Forholdet er således det, at långiveren med indsættelsen af en negative pledge covenant i en låneaftale ønsker at forhindre en efterfølgende reduktion af låntagerens ubehæftede aktivmasse, være sig ved pantsætninger eller via andre sikkerhedsrettigheder. En sale- and lease back transaktion reducerer i den forbindelse på samme måde som andre sikkerhedsrettigheder effektivt den aktivmasse, der står til rådighed for en evt. senere tvangsfuldbyrdelse, idet køberen af aktivet ved en senere konkurs vil kunne udtage aktivet fra konkursmassen, jf. KL § 82. Følgelig må man ud fra en formålsfortolkning antage, at sådanne transaktioner tillige er omfattet af bestemmelsen, eller at disse dog ud fra en omgængelsesbetragtning må anses for at være omfat-

tet af undladelsesforpligtelsen. En sådan fortolkning må dog holdes op imod det foran anførte, hvorefter låntageren af rent driftsmæssige grunde kan finde det hensigtsmæssigt at engagere sig i sådanne sale- and lease back transaktioner, uden at man herved søge at etablere en de facto sikkerhedsret i virksomhedens aktiver. Disse betragtninger må formentlig føre til, at man må begrænse anvendelsesområdet for den negative pledge til alene at omfatte de sale- and lease back transaktioner, der har et klart finansielt sigte. Om dette er tilfældet, må afgøres på baggrund af transaktionens konkrete elementer, herunder om erhververen af aktiverne har påtaget sig en service/driftsmæssig forpligtelse i relation til det overtagne, om denne normalt varetager sådanne funktioner samt om aftalen evt. indeholder bestemmelser om en tilbagekøbsbret/pligt, herunder det nærmere indhold af disse.

På baggrund af ovenstående synes det således klart, at ud fra en snæver fortolkning af begreberne ”anden sikkerhed” og ”andre sikkerhedsrettigheder” må i hvert fald tilbageholdsret og ejendomsoverdragelse i sikringsøjemed – herunder visse sale and lease back transaktioner – anses for at være omfattet af en negative pledge klausul.

Det kan herefter overvejes, om andre institutter eller arrangementer, der kan tjene en til panteretten svarende sikkerhedsfunktion, tillige er omfattet af en negative pledge klausul. Hovedeksemplet er her modregningsinstituttet, idet den der kan modregne med en fordring på låntageren, for så vidt altid er sikker på at få fyldestgjort sin fordring i det omfang, at hovedfordringen strækker til. Man kan, om man vil, sige, at modregningsinstituttet forlener modregneren med en adgang til en privilegeret fyldestgørelse, såvel i som udenfor konkurs – i førsteinstans tilfælde endda i form af en udvidet adgang til modregning. Modregningsinstituttet strider på sin vis imod tankegangen i en negative pledge, idet det reelt fører til, at en hel gruppe af låntagerens aktiver – nemlig dennes udestående fordringer – forbeholdes de modregnende kreditorers fyldestgørelse og dermed ikke inddrages generelt i den fælles fyldestgørelse. Man kunne derfor fristes til at tro, at modregning tillige var omfattet af undladelsesforpligtelsen i en negative pledge.

Noget sådant er imidlertid ingenlunde tilfældet, allerede fordi adgangen til modregning efter de almindelige regler opstår uafhængigt af, om låntageren har indgået en aftale herom eller ej. Enhver af låntagerens kreditorer, der tillige har skyld til denne, kan således modregne i det omfang de øvrige modregningsbetingelser er opfyldt, uanset om debitor i øvrigt accepterer en sådan modregning eller ej.

Dertil kommer det forhold, at låntageren ikke i al almindelighed via sine dispositioner kan forbeholde sig retten til modregning til visse kreditorer på bekostning af de øvrige kreditorer.³⁹⁹ Modregningsinstituttet kan således ikke i al almindelighed anvendes som et instrument til en forskelsbehandling af låntagerens kreditorer.

I den forbindelse indtager de egentlige *modregningsaftaler* en særstatus. Ved sådanne modregningsaftaler forstås det forhold, at hovedmanden og en aktuel eller potentiel modregner aftaler særlige vilkår for en kommende modregning, hyppigt vilkår om at de almindelige regler for modregning helt eller delvist skal fraviges parterne imellem. Som det fremgik af kapitel 2, punkt 3.3.3. er formålet med sådanne aftaler typisk at forstærke modregningsinstituttet i forhold til tredjemand og dermed overkomme de begrænsninger i modregningens effekt overfor tredjemand, som GBL § 28 indeholder. Herved søger vedkommende kreditor at opnå et egentligt dækningsprivilegium, idet det typisk aftales, at denne kan modregne med uforfaldne fordringer. I det omfang, at en sådan aftale ledsages af en rådighedsbegrænsning, således at hovedmanden ikke længere frit kan disponere over hovedkravet, vil en sådan modregningsaftale ikke alene have virkning inter partes, men vil også skulle respekteres af tredjemand. Herved er der skabt en de facto sikkerhedsret, idet modregneren her vil have en privilegeret adgang til fyldestgørelse via modregning forud for de andre kreditorer.

I relation til en negative pledge må denne de facto sikkerhedsret rubriceres under kategorien "andre sikkerhedsrettigheder" og vil derfor – forudsat at den negative pledge omfatter sådanne andre sikkerhedsrettigheder – være omfattet af denne. Herefter vil låntageren ikke uden samtykke fra vedkommende långiver kunne indgå sådanne modregningsaftaler. Allerede indgåede aftaler vil tilsvarende enten skulle opsiges – qua vilkåret om ikke at opretholde pant eller anden sikkerhedsret – eller konkret undtages fra den negative pledge klausuls anvendelsesområde.

En særlig form for aftalt modregning er den såkaldte *netting*, hvorved der overordnet forstås det forhold, at et antal fordringer mellem et antal parter omsættes til én nettofordring, hvorved der sker en

399. At en låntager således opretholder et indlån hos sin hovedbankforbindelse, med henblik på at give denne mulighed for senere at modregne med forfaldne låneydelser, forhindrer således ikke låntagerens øvrige kreditorer i at søge sig fyldestgjort i dette indlån, via etablering af udlæg, eller at dette indlån inddrages i en evt. senere konkurs.

udligning af de respektive skyldforhold. VPHL kapitel 18 og 18a indeholder i den forbindelse særlige regler om netting, herunder om retsvirkningerne af netting i forhold til tredjemand. I den sammenhæng må man i øvrigt skelne mellem henholdsvis *multilateral netting* og *bilateral netting*, idet de to former for netting er underlagt hver sit regelsæt, om end der er betydelige lighedspunkter.

En aftale om multilateral netting kan herefter defineres som det forhold, at to eller flere parter i forbindelse med clearing af værdipapirtransaktioner eller betalingstransaktioner aftaler, at samtlige til clearingsystemet anmeldte fordringer skal nettes, således at de respektive forpligtelser – uanset deres beskaffenhed⁴⁰⁰ – berigtiges via udveksling af et nettobeløb. En sådan nettingaftale kan i medfør af bestemmelsen i VPHL § 57, stk. 1, tillige gøres gældende overfor tredjemand, således at kreditorerne i forbindelse med en evt. senere insolvensbehandling må acceptere, at allerede anmeldte fordringer i dette clearingsystem i forbindelse med insolvensbehandlingen enten fortsat skal nettes, cleares og afvikles eller skal føres tilbage i deres helhed.⁴⁰¹ Dermed er det muligt, at visse af nettingaftalens parter på bekostning af skyldnerens kreditorer opnår en fyldestgørelse af deres fordringer forud for disse kreditorer. Det dækningsprivilegium, der herved etableres, har således qua bestemmelsen i VPHL § 57, stk. 1, uden videre virkning overfor tredjemand, også uden at der – som i det ovenstående tilfælde – skal foretages en separat rådighedsindskrænkning. På samme måde som i det foregående tilfælde skabes der herved en de facto sikkerhedsret, som umiddelbart må anses for at stride mod indholdet af en sædvanlig negative pledge, hvorefter låntageren enten ikke må indgå sådanne nettingaftaler, eller alternativt at klausulen specifikt undertager sådanne aftaler. Sidstnævnte vil være den praktiske hovedregel i de tilfælde, hvor låntageren er tilsluttet sådanne clearingsystemer.

Noget tilsvarende gør sig gældende i relation til den bilaterale netting, uanset om denne finder sted som en løbende netting, jf. herved

400. Dvs. uanset om der er tale om en pengeforpligtelse eller en forpligtelse til at levere værdipapirer.

401. Forudsat at denne nettingaftale – der vil have karakter af at være en standardaftale udarbejdet af vedkommende clearingcentral – forinden har været indsendt til Finanstilsynet og i øvrigt opstiller objektive betingelser for, i hvilke tilfælde de anmeldte, men endnu ikke opfyldte fordringer, skal nettes, og i hvilke tilfælde de skal tilbageføres i deres helhed, jf. VPHL § 57, stk. 4 og 5.

VPHL § 58i, eller som en close out netting, dvs. i form af en slutafregning, jf. herved VPHL § 58h.⁴⁰²

Forholdet er således det, at nettingaftalen i begge tilfælde tillægger en kreditor en særlig fyldestgørelsesmulighed i form af den aftalte netting, der må respekteres af tredjemand, jf. VPHL § 58h og § 58i. Følgelig må indgåelse af denne slags aftaler stride imod undladelsesforpligtelsen i en negative pledge covenant.

Afslutningsvis kan det i relation til begreberne "anden sikkerhedsstilling" eller "andre sikkerhedsrettigheder" overvejes, om disse tillige er omfattet kontraktuelle bestemmelser, der søger at give en kreditor en vis sikkerhed for, at denne modtager betaling ved forfaldstid, eller som mere generelt søger at bevare låntagerens aktivmasse intakt i lånets løbetid. Det kan således overvejes, om anden sikkerhedsstilling evt. tillige kan omfatte afgivelsen af en negative pledge covenant til fordel for andre kreditorer. Noget sådan kan ikke umiddelbart antages, allerede fordi en negative pledge jo ikke, som det er tilfældet med panterrettigheder eller andre sikkerhedsrettigheder, giver kreditor en privilegeret adgang til fyldestgørelse i tilfælde af misligholdelse. En negative pledge kan således ikke på samme måde som en panteret reservere visse aktiver til bestemte kreditors fyldestgørelse, men er alene en kontraktuel bestemmelse, hvis værdi som sikkerhedsgrundlag primært afhænger af om den bliver overholdt. Følgelig er negative pledge covenants ikke til hinder for, at låntageren også til anden side kan forpligte sig til ikke at pantsætte sine aktiver.

Jf. ligeledes *Bylund*: Något om s.k. negativa klausuler i låneavtal, s. 118, i *Grönfors m.fl.*: Festskrift till Knut Rodhe (1976). I samme retning, men mere generelt *Hessler*: Allmän Sakrätt (1973), s. 54, der i forbindelse med en gennemgang af de forskellige rettighedstyper konkluderer, at et forbud mod at overdrage eller pantsætte ejendom ikke er en sikkerhedsrettighed, men derimod må kategoriseres som en betingelse, der i større eller mindre omfang begrænser ejerens dispositionsmuligheder.

5.2.1.4. Sikkerhed for hvilke forpligtelser?

En negative pledge covenant kan have et større eller mindre anvendelsesområde, afhængig af om forpligtelsen til ikke at stille sikkerhed gælder generelt eller afgrænses til kun at omfatte sikkerhedsstilling

402. Uanset om denne i øvrigt er en del af en aftale om finansiel sikkerhedsstilling, eller om der måtte være tale om en "fritstående" slutafregningsaftaler, jf. herved *Rammeskow Bang-Pedersen*: Slutafregning (2005), s. 9, for denne terminologi.

for visse – nærmere definerede – forpligtelser. I praksis er begge varianter forekommende.

En klausul, hvorefter låntageren forpligter sig til ikke at stille eller opretholde pant eller anden sikkerhed, er absolut i den forstand, at enhver sikkerhedsstillelse udgør en overtrædelse af klausulen. Der skelnes således ikke mellem, om sikkerhedsstillelsen sker i forbindelse med låntagerens egen lånoptagelse, i forbindelse med et datterselskabs finansieringsaktiviteter eller om garantiforpligtelser overfor tredje- mand evt. sikres via pant eller andre former for sikkerhedsstillelse. Anvendelsen af sådanne absolutte covenants kan være velbegrundede i forhold til, at formålet med klausulen er at sikre tilstedeværelsen af et antal ubehæftede aktiver. For långiverne vil det således ofte være underordnet af hvilken grund og til sikkerhed for hvilken forpligtelse, at låntageren har pantsat sine aktiver. Det springende punkt er, om massen af ubehæftede aktiver er blevet reduceret til skade for de usikrede långivere.

Andre gange er den negative pledge kvalificeret således, at den alene omfatter et forbud mod sikkerhedsstillelse for låntagerens finansielle forpligtelser, låne- og garantiforpligtelser eller evt. – i de engelsksprogede aftaler – i relation til dennes indebtedness. Anden sikkerhedsstillelse vil derimod – modsætningsvis – være tilladt.

Er klausulen af en sådan kvalificeret karakter, bliver det af interesse nærmere at få fastlagt indholdet af disse begreber.

I den forbindelse forekommer det navnlig i den engelsksprogede lånedokumentation, at begreberne er defineret indledningsvis i selve låneaftalen, således at pantsætningsforbudet udelukkende finder anvendelse i relation til dispositioner af den pågældende art.

En typisk definition af indebtedness findes i *Loan Market Associations Primary Documents*, hvor forholdet defineres som følgende:

“Financial Indebtedness” means any indebtedness for or in respect of:

- (a) moneys borrowed;
- (b) any amount raised by acceptance under any acceptance credit facility;
- (c) any amount raised pursuant to any note purchase facility or the issue of bonds, notes, debentures, loan stock or any similar instrument;
- (d) the amount of any liability in respect of any lease or hire purchase contract which would, in accordance with GAAP, be treated as a finance or capital lease;
- (e) receivables sold or discounted (other than any receivables to the extent they are sold on a non-recourse basis);
- (f) any amount raised under any other transaction (including any forward sale or purchase agreement) having the commercial effect of a borrowing;
- (g) any derivative transaction entered into in connection with protection against or benefit from fluctuation in any rate or price (and, when calculating the value of

Convenants

- any derivative transaction, only the marked to market value shall be taken into account);
- (h) any counter-indemnity obligation in respect of a guarantee, indemnity, bond, standby or documentary letter of credit or any other instrument issued by a bank or financial institution;
 - (i) any amount raised by the issue of redeemable shares;
 - (j) any amount of any liability under advance or deferred purchase agreement if one of the primary reasons behind the entry into this agreement is to raise finance; and
 - (k) (without double counting) the amount of any liability in respect of any guarantee or indemnity for any of the items referred to in the paragraphs (a) to (j) above.

Sammenhængen mellem ovenstående definition og den negative pledge vil herefter ofte blive etableret via et vilkår i den negative pledge om, at pantsætningsforbudet gælder under *"circumstances where the agreement or transaction is entered into primarily as method of raising Financial Indebtedness..."*.

Hvor der er indsat en sådan definition af begreberne, må disse i sagens natur lægges til grund ved afgrænsningen af klausulens anvendelsesområde. I relation til det ovenstående eksempel bemærkes det, at definitionen er så vidtfavnende, at denne negative pledge i dette tilfælde reelt vil være en absolut negative pledge, hvorefter sikkerhedsstillelse generelt er udelukket. Dette forhindrer dog ikke, at man i andre tilfælde kan anvende en smallere definition, eksempelvis således at indebtetness alene omfatter banklån, obligationslån eller lignende. I sådanne tilfælde ændrer den negative pledge imidlertid gradvist karakter, idet den går fra at være et instrument, der skal sikre tilstedeværelsen af en vis aktivmasse til at være et instrument, der skal sikre imod forskelsbehandling af kreditorer i samme klasse, eksempelvis en forskelsbehandling af låntagerens pengeinstitutkreditorer eller af dennes obligationsejere. Den risiko, der herved søges imødegået, er således ikke en kreditrisiko som sådan, men derimod risikoen for, at kursen på låntagerens ene obligationsserie falder, såfremt låntageren efterfølgende pantsikrer en anden af sine obligationsserier.

En sådan udvikling er selvsagt ikke i de første obligationsejeres interesse, hvorfor disse under tiden kan have en interesse i at indsætte sådanne – forholdsvis snævert afgrænsede – negative pledges.

Navnlig i den dansksprogede lånedokumentation forekommer det under tiden, at den negative pledge for så vidt er begrænset, idet den alene omfatter sikkerhed for låntagerens *forpligtelser*, men hvor der omvendt ikke er en egentlig definition af dette begreb i selve låneaftalen. I sådanne tilfælde må man i stedet via en fortolkning og udfyldning

af aftalen søge at klarlægge klausulens præcise anvendelsesområde. Givet at låneaftalen – eller forhandlingerne forud for denne – ikke giver holdepunkter for en særlig fortolkning af dette begreb, er det nærliggende i stedet for at fortolke dette i overensstemmelse med det tilsvarende begreb i årsregnskabsloven. Efter ÅRL bilag I C, nr. 5, forstås der ved forpligtelser ”*Eksisterende pligter for virksomheden opstået som resultat af tidligere begivenheder, og hvis indfrielse forventes at medføre afståelse af fremtidige økonomiske fordele*”. Definitionen er efter sit indhold udtømmende, idet den omfatter alle forhold, der på den ene eller anden måde kan siges at være udtryk for en forpligtelse i regnskabsmæssig sammenhæng, dvs. alle forhold der kan kategoriseres som værende enten en pligt eller et ansvar for virksomheden til at reagere på den ene eller anden måde. I den forbindelse er det i øvrigt underordnet, om forpligtelsen er opstået som følge af et kontraktforhold, eksempelvis en forpligtelse til at forrente og afdrage et lån, eller om forpligtelsen er opstået ved, at virksomheden ensidigt har tilkendegivet, at man vil følge en bestemt fremgangsmåde, eksempelvis således at man meddeler sine kunder en særlig garanti i relation til solgte varer etc.⁴⁰³

I realiteten medfører ovenstående, at en negative pledge med en sådan kvalifikation reelt svarer til en absolut negative pledge, idet ethvert forhold, der kan tænkes at ville blive stillet sikkerhed for, medtages under klausulens anvendelsesområde. Ofte vil långiverne imidlertid ikke have et behov for eller en interesse i en sådan omfattende beskyttelse, allerede fordi den må antages at føre til hyppige henvendelser fra låntageren om dispensation for det ene eller andet forhold. I stedet synes praksis at være, at klausulen begrænses til sikkerhedsstillelse for *finansielle forpligtelser*, for *låneforpligtelser* eller for *låne- og garantiforpligtelser*. Uagtet hvilken eksakt formulering, der er anvendt, skal de forskellige begreber i mangel af andre holdepunkter formentlig forstås i overensstemmelse med det tilsvarende begreb i ÅRL bilag 1 C, nr. 6, hvorefter en finansiell forpligtelse er en forpligtelse i form af en ”1) *aftalt pligt til at afgive likvider eller andre finansielle aktiver til tredjemand eller 2) aftalt pligt til at udveksle finansielle aktiver eller forpligtelser med tredjemand på vilkår, der kan være ugunstige*”. Hovedeksemplet på sådanne finansielle forpligtelser er naturligvis låneforhold, men også kontrakter, hvor virksomheden skal afgive finansielle aktiver i form af værdipapirer i bred forstand

403. Jf. således i det hele *Runge Johansen m.fl.*: Årsrapporten (4.udg. 2003) s. 1102 ff.

vil være omfattet, ligesom virksomhedens forpligtelser i henhold til aftaler om finansielle instrumenter må anses for omfattet, jf. herved det under punkt 2 anførte. Forpligtelser i henhold til sådanne forhold kan således ikke uden långiverens samtykke forstærkes via sikkerhedsstilling til fordel for tredjemand.

5.2.2. *Undtagelser*

Som det er fremgået af ovenstående, indskrænker en negative pledge covenant som udgangspunkt låntagerens handlefrihed ganske betydeligt. Om end en sådan indskrænkning er nødvendig i tilfælde, hvor långiveren foretager udlån uden nogen form for tinglig sikkerhed, kan restriktionerne på låntagerens handlefrihed være for omfattende, således at denne kun vanskeligt kan varetage den daglige drift. Dette gælder ikke mindst, såfremt låntageren befinder sig i en branche, hvor sikkerhedsstilling er et almindeligt forekommende fænomen i den daglige drift og måske endda en forudsætning for denne, eksempelvis som det er tilfældet inden for den finansielle sektor. I sådanne tilfælde, men også mere generelt, opstår der således et behov for et antal konkrete undtagelser til den negative pledge, der også række udover de undtagelser og modifikationer, der følger af selve bestemmelsens udformning.

Om end undtagelsernes omfang og antal i sagens natur primært bestemmes af den konkrete situation, herunder af parternes forhandlingsstyrke, findes der visse gennemgående undtagelser, der stort set altid forekommer i de større låneaftaler.

For det første er *eksisterende sikkerhedsrettigheder* normalt undtaget fra bestemmelsens anvendelsesområde. Da en negative pledge normalt dels indeholder et forbud mod at stifte pant eller anden sikkerhed, dels et forbud mod at opretholde sådanne sikkerheder, er en sådan undtagelse nødvendig, medmindre man ønsker, at låntageren forud for aftalens indgåelse skal indfri al pantesikret gæld. I modsat fald vil der allerede initialt foreligge misligholdelse med deraf følgende konsekvenser. Noget sådant er næppe altid praktisk eller i øvrigt ønskeligt. For långiveren er det afgørende således ikke, om låntageren forud for lånoptagelsen har stillet sikkerhed for sine forpligtelser, eller hvilket omfang disse i øvrigt antager, men derimod om der efterfølgende sker en forringelse af den ubehæftede aktivmasse. Mens långiveren således via fastsættelse af de kommercielle vilkår for lånet – herunder især igennem fastlæggelsen af renten – kan kompensere for det første forhold, kan denne som regel ikke efterfølgende tage højde

for det andet forhold. Følgelig tager den negative pledge navnlig sigte på at eliminere risikoen for sådanne efterfølgende ændringer i låntagerens aktivmasse. En undtagelse fra den negative pledge i relation til eksisterende sikkerheder er derfor normalt ukontroversiel.

Dette er dog ikke ensbetydende med, at man uden videre bør indbygge denne undtagelse i selve klausulen, således at man undlader vilkåret om, at låntageren ikke må *opretholde* pant eller anden sikkerhed. Forholdet er således det, at långiveren normalt vil være interesseret i at blive oplyst om eksistensen af sådanne sikkerheder, navnlig i de tilfælde hvor noget sådan ikke umiddelbart kan læses ud fra et centralt register. I sådanne tilfælde har en negative pledge ligeledes en oplysende funktion., idet en tilsidesættelse heraf vil være udtryk for misligholdelse med en deraf følgende forfaldsvirkning. Oplysninger om eksisterende sikkerhedsrettigheder vil ganske vist ofte tillige være genstand for representations and warranties klausulen eller i øvrigt skulle fremlægges som følge af låntagerens loyale oplysningspligt, men en manglende efterkommelse af disse er ikke altid ensbetydende med, at lånet forfalder til øjeblikkelig indfrielse. Undertiden fører det kun til en suspension af trækningsretten, jf. herved kapitel 3, afsnit 5 og 6.

For det *andet* er sikkerhedsstillelse med *långiverens samtykke* i sagens natur undtaget fra den negative pledge. Et sådant samtykke vil ofte være af en konkret beskaffenhed, således at långiveren fra tilfælde til tilfælde kan vurdere, om en given sikkerhedsstillelse overfor tredjemand er forenelig med dennes interesser.

Hvor den negative pledge ikke indeholder specifikke undtagelser til pantsætningsforbudet, er et samtykke fra långiveren den eneste mulighed, hvorved låntageren kan stille sikkerhed for sine forpligtelser. Hvor klausulen indeholder et antal specifikke undtagelser, har samtykkebestemmelsen karakter af at være en opsamlingsbestemmelse, hvorved långiveren i en række yderligere tilfælde kan samtykke til diverse sikkerhedsstillelser.

Med hensyn til långiverens evt. samtykke til en eller flere sikkerhedsstillelser skal det bemærkes, at denne er helt frit stillet med hensyn til, om denne ønsker at imødekomme en anmodning om samtykke eller ej. Man kan således ikke uden klare holdepunkter for det modsatte i selve bestemmelsens ordlyd indfortolke et krav om, at denne skal give et sådant samtykke under visse omstændigheder, eller at denne ikke på urimelig vis må nægte et sådant samtykke. Man kan vel ganske vist formelt opstille et krav om, at et afslag på samtykke skal være saglig begrundet, men man må være opmærksom på, at kravene til saglighed i denne sammenhæng antageligvis er små. Selv en ganske fjerntliggende kreditrisiko eller minimal reduktion af lån-

tagerens frie aktivmasse må således være grundlag nok til at afvise en anmodning om samtykke til (yderligere) sikkerhedsstillelse. Det skal således bemærkes, at den negative pledge sammen med de andre covenants udelukkende er indsat med henblik på at sikre långiveren mod en forøgelse af kreditrisikoen i bred forstand. Følgelig må det også være långiveren, der suverænt afgør, i hvilket omfang denne ønske at slække på disse beskyttelsesforanstaltninger.⁴⁰⁴

En vis modifikation til ovenstående findes dog i de såkaldte *affirmative negative pledges*, jf. herom tillige under punkt 5.2.3. Disse negative pledges er kendetegnet ved, at långiveren i selve klausulen giver et betinget forhåndstilsagn om, at låntageren kan stille sikkerhed for sine forpligtelser. Betingelsen, der i den forbindelse skal opfyldes, er, at der sker en tilsvarende sikkerhedsstillelse til långiveren. I sådanne tilfælde er det ikke muligt for långiveren efterfølgende at fragå dette udsagn til skade for låntageren.

En tredje hyppigt forekommende undtagelse tillader dels låntageren at *erhverve* allerede *behæftede aktiver* eller alternativt at *stifte pant i nyerhvervede aktiver* med henblik på at finansiere erhvervelsen af disse. Med hensyn til det første vil dette ofte være nødvendigt, såfremt låntageren løbende foretager opkøb af andre virksomheder som led i en ekspansion. Virksomhedshandler sker i den forbindelse ved, at køberen enten erhverver en aktivitet fra sælgeren eller ved at selve selskabet overtages. I begge tilfælde vil det være almindeligt forekommende, at visse af de erhvervede aktiver er pantsatte til tredjemand. En undtagelse fra den negative pledge er derfor påkrævet, såfremt sådanne opkøb skal kunne realiseres, uden at der forinden skal ske en registrering og indfrielse af evt. pantesikret gæld. For långiveren vil en sådan undtagelse i øvrigt sjældent være kontroversiel, idet den eksisterende masse af ubehæftede aktiver ikke herved reduceres.⁴⁰⁵ Noget tilsvarende gør sig gældende i det andet tilfælde.

Finansiering af nyerhvervelser via sikkerhedsstillelse i selve aktivet reducerer ikke per se den til rådighed værende aktivmasse, idet aktivet før erhvervelsen slet ikke har været til rådighed for kredi-

404. I de syndikerede lån kan en beslutning om samtykke til en konkret sikkerhedsstillelse normalt træffes af enten et simpelt eller et kvalificeret flertal af de deltagende pengeinstitutter.

405. Opkøb af andre virksomheder kan dog være udtryk for en ændret forretningsstrategi og dermed for en ændret risikoprofil. Den risikoforøgelse, der herved måtte ske, må dog håndteres på anden vis, eksempelvis via covenants om, at sådanne opkøb skal godkendes af långiverne, jf. herom afsnit 8.

torernes tvangsfuldbyrdelse af deres evt. forfaldne krav. Derfor vil det tilsvarende ofte være ukontroversielt at fritage en sådan sikkerhedsstillelse fra den negative pledge, medmindre der foreligger en omgængelsessituation, hvor tidligere ubehæftede aktiver erstattes med nye behæftede aktiver. Dertil kommer det forhold, at finansiering af nye aktiver via sikkerhedsstillelse kan være det eneste alternativ for en virksomhed, der ikke har sådanne gunstige egenkapitalsforhold, at erhvervelsen kan ske kontant.

Som en *fjerde* undtagelse kan der i tilknytning til ovenstående nævnes *sikkerhedsstillelse* i forbindelse med *særligt specificerede transaktioner*, uanset sikkerhedsstillelsens omfang eller karakter. Typeeksemplet er her sikkerhedsstillelse i clearing- og afviklingssystemer, hvor deltagerne hyppigt aftaler en automatisk panteret til sikkerhed for de såkaldte afviklingskreditter eller sikkerhedsstillelse i form af særlige nettingaftaler indgået mellem to eller flere parter, jf. herom punkt 5.2.1.3. Som tidligere anført, er en sådan sikkerhedsstillelse ofte en forudsætning for, at vedkommende låntager kan deltage i det relevante clearing- eller afviklingssystem, hvorfor sådanne sikkerhedsstillelser hyppigt undtages fra den negative pledge, hvor låntageren er et pengeinstitut eller en anden finansiell institution. Det bør i den forbindelse bemærkes, at når der ses bort fra bestemmelserne om slutafregning i VPHL § 58h, kan disse regler alene finde anvendelse i relation til afvikling af betalings- og værdipapirtransaktioner. Sikkerhedsstillelse til sikkerhed for andre låneforhold er dermed udelukket.

Endelig kan det i tilknytning til ovenstående anføres, at *visse former for sikkerhedsstillelse* kan være undtaget, ligesom der efter omstændighederne kan inkluderes en *bagatelgrænse*, således at sikkerhedsstillelser for beløb under den grænse uden videre er undtaget fra bestemmelsens anvendelsesområde. Som eksempel på sådanne undtagelser kan nævnes vilkår, hvorefter normal realkreditbelåning af låntagerens faste ejendomme er tilladt, uden at det dog herved angives, hvad der forstås ved "normal realkreditbelåning". I mangel af andre holdepunkter må et sådant vilkår dog forstås således, at realkreditbelåning af låntagerens ejendomme inden for de til enhver tid fastsatte udlånsgrænser uden videre må rubriceres som værende normal.⁴⁰⁶ Derimod kan et vilkår af ovennævnte beskaffenhed ikke antages at regulere låntagerens anvendelse af det herved tilvejebragte

406. Realkreditinstitutternes lånegrænser følger af §§ 5-7 i lov nr. 454 af 10. juni 2003. Kontor- og forretningsejendomme samt industri- og håndværksejendomme kan

låneprovenu. At dette efter omstændighederne anvendes til formål, der ikke relaterer sig til selve ejendommen, eksempelvis til finansiering af den løbende drift, kan ikke antages at stride imod vilkåret om normal realkreditbelåning.

Tilsvarende kan eksempelvis tilbageholdsret være undtaget fra klausulens anvendelsesområde – i hvert fald såfremt en allerede opstået tilbageholdsret ophører inden for et vist tidsrum, enten fordi det underliggende krav opfyldes, eller fordi udøveren af tilbageholdsretten frivilligt udleverer den tilbageholdte genstand.⁴⁰⁷

5.2.3. *Varianter*

Negative pledge klausuler forekommer i det praktiske i et større antal variationer, alt afhængig af hvem der har udfærdiget lånedokumentationen og karakteren af det konkrete udlånsforhold. Der synes således at være en udpræget tendens til, at de mindre udlånsforhold, der typisk dokumenteres via et gældsbrief og et sæt forretningsbetingelser eller en kortfattet låneaftale, primært gør brug af ganske simple negative pledges, der alene indeholder et pantsætningsforbud. Omvendt indeholder de større låneaftaler normalt ganske omfattende negative pledges med en udførlig regulering af de sikkerhedsrettigheder, der er omfattet, og omfanget af evt. undtagelser.

Med hensyn til selve konciperingen af de forskellige negative pledges synes der – variationerne til trods – at kunne identificeres i hvert fald 4 forskellige former for negative pledges.⁴⁰⁸

Den *første* variant betegnes ofte som en *strict negative pledge* og er kendetegnet ved det forhold, at den indeholder et som udgangspunkt absolut forbud mod pant eller anden sikkerhedsstillelse, dog således at parterne konkret kan have aftalt en eller flere undtagelser til dette pantsætningsforbud. For låntageren medfører en sådan absolut negative pledge en væsentlig indskrænkning i dennes dispositionsfrihed, idet denne som udgangspunkt må indhente låntagerens tilsagn til evt. pantsætninger, før disse iværksættes. Overtrædelse af

herefter belånes med op til 60 % af ejendommens værdi, jf. lovens § 5, stk. 3, nr. 2 og 3.

407. Udøvelsen af tilbageholdsret kan derudover afværges via sikkerhedsstillelse, men en sådan sikkerhedsstillelse vil ofte ligeledes være forbudt under den negative pledge.

408. Om disse kategorier og terminologien på området henvises i øvrigt til *Tamasauskas: The Negative Pledge Clause*, trykt i *Lyng Andersen: Erhvervskreditretlige emner* (2004) s. 156 ff.

pantsætningsforbudet vil være udtryk for misligholdelse med deraf følgende sanktioner. Anvendelsen af sådanne strenge negative pledges synes i øvrigt at være hyppigt forekommende i den foreliggende lånedokumentation.

Den anden variant af den negative pledge – den såkaldte *affirmative negative pledge* – adskiller sig fra førstnævnte ved, at denne indrømmer låntageren muligheden for generelt – under iagttagelse af visse betingelser – at stifte pant eller andre sikkerhedsrettigheder i sine aktiver, pantsætningsforbudet til trods. Betingelsen for en sådan sikkerhedsstillelse er, at der tilbydes den oprindelige långiver den samme eller en tilsvarende sikkerhed. Konkret betyder dette, at låntageren på egen hånd kan pantsætte sine aktiver, såfremt denne senest samtidigt med pantsætningen tilbyder långiveren en identisk panteret i det samme eller et tilsvarende aktiv. En sådan negative pledge kan være af en begrænset værdi for långiveren, såfremt formålet med klausulen er at sikre tilstedeværelsen af en ubehæftet aktivmasse. Klausulen tillader jo netop en generel sikkerhedsstillelse til fordel for visse kreditorer, så længe den i forhold til klausulen berettigede kreditor opnår samme position. Dermed er det også klart, at sådanne affirmative negative pledges primært har til formål at forhindre, at der kreditorerne imellem sker en forskelsbehandling, eksempelvis således at låntageren efterfølgende pantesikrer visse af sine obligationslån, mens andre forbliver usikrede. Uagtet at klausulen således ikke direkte tager sigte på at reducere kreditrisikoen, er den stadigvæk af en forholdsvis begrænset værdi, al den stund at løftet om i pantsætningstilfælde at stille en tilsvarende sikkerhed til fordel for långiveren netop kun er et løfte, uden nogen tinglig beskyttelse. Tilsidesættes klausulen, må långiveren derfor som alt overvejende hovedregel være henvist til at ophæve låneaftalen – såfremt denne åbner mulighed for noget sådant – idet en dom til naturalopfyldelse i et sådant i et sådant tilfælde næppe er særlig praktisk.

En tredje variant af klausulen i form af en *equal security clause* har betydelige ligheder med den ovenfor anførte klausul, idet den ligeledes indeholder en forpligtelse for låntageren til under visse omstændigheder at stille sikkerhed til fordel for långiveren. Modsat den affirmative negative pledge, der indeholder et betinget samtykke til anden sikkerhedsstillelse, er denne variant dog kendetegnet ved, at forpligtelsen til at stille sikkerhed først indtræder i forbindelse med en overtrædelse af pantsætningsforbudet. Dermed er det også klart, at klausulen ikke i sig selv hjemler låntageren en ret til at stille sikkerhed

til anden side, såfremt denne bare ligeledes tilbyder den oprindelige långiver en sådan sikkerhed. En overtrædelse af pantsætningsforbudet vil stadig være udtryk for misligholdelse og vil stadig give långiveren ret til at udøve misligholdelsesbeføjelser, herunder evt. retten til at ophæve låneaftalen i sin helhed til øjeblikkelig indfrielse. Klausulen har derimod til formål yderligere at styrke kreditors retsstilling i tilfælde af misligholdelse, idet denne nu foruden muligheden for at ophæve låneaftalen tillige indrømmes en ret til at kræve en tilsvarende sikkerhedsstillelse fra låntageren. Principielt er klausulen af en betydelig værdi for långiveren, idet denne uden at skulle ophæve låneforholdet, opnår en væsentlig styrkelse af sin position som kreditor i tilfælde af konkurs. I det praktiske er værdien af sådanne klausuler imidlertid ganske begrænsede.

Forholdet er således det, at klausulen kun er effektiv i det omfang, at denne efterleves af låntageren. Disponerer denne således i strid med pantsætningsforbudet uden efterfølgende at stille en identisk eller tilsvarende sikkerhed overfor långiveren, må denne på sædvanligvis søge kravet tvangsfuldbyrdet via en dom til naturalopfyldelse. Klausulen skaber således ikke i sig selv en automatisk sikkerhedsret, der nyder tinglig beskyttelse.

Såfremt långiveren via domstolene ønsker at gennemtvinge kravet om *equal security*, må det afklares hvilken form for sikkerhed, der herved kan forlanges stillet. I visse tilfælde fremgår det direkte af aftalen, idet det eksempelvis aftales, at långiveren kan forlange en sikkerhed af samme beskaffenhed og omfang som den, der er stillet til den nye långivers disposition. Har denne eksempelvis fået registreret et førsteprioritetspant i et værdipapirdepot på 10 mio. kr., må den oprindelige långiver være berettiget til at få et tilsvarende pant i et andet værdipapirdepot med samme prioritet og for samme beløb, evt. for samme forholdsmæssige beløb. Er dette ikke muligt, må den oprindelige långiver qua klausulen kunne forlange at få pant i aktiver, der tilnærmelsesvis har de samme karakteristika som det pantsatte aktiv; i dette tilfælde aktiver, som på samme måde som værdipapirerne er det, er forholdsvis let omsættelige. Evt. kan det i sådanne tilfælde være aftalt, at långiveren i stedet skal modtage en anden form for sikkerhed, som denne kan godkende, dvs. at låntageren for så vidt kan udpege de aktiver, der i stedet for skal pantsættes, men således at långiveren har vetoret.

I tilfælde hvor det ikke er muligt for parterne at nå til enighed om, hvorledes vilkåret om tilsvarende sikkerhed skal opfyldes, eller hvor man ikke har defineret, hvad der forstås ved begrebet tilsvarende sikkerhed, må domstolene via fortolkning af vilkåret fastlægge dens eksakte indhold. I den forbindelse er det nærliggende, at domstolene ligeledes tager udgangspunkt i de ovenfor anførte momenter, således at der dels tages hensyn til, hvilken form for sikkerhed, den anden långiver har modtaget, dels tages hensyn til i hvilke aktiver og for hvilket beløb, der er stillet sikkerhed. En sådan fortolkning og udfyldning af klausulens indhold synes i øvrigt ikke at adskille sig fra domstolene fortolkningsvirksomhed i

andre forhold og bør derfor ikke give anledning til problemer. Se dog anderledes og mere skeptisk *Gorton*: Negative förpliktelser i finansiella avtal, trykt i *Lyngge Andersen m.fl.*: Festschrift til Bernhard Gomard (2001), s. 136 ff.

Dermed er det også klart, at klausulen tilsvarende kun har den tiltænkte effekt, såfremt låntageren på det relevante tidspunkt stadig er i besiddelse af ubehæftede aktiver, der kan anvendes som sikkerhedsstilling. Er dette ikke tilfældet har den oprindelige långiver for så vidt ingen andre sanktionsmuligheder end at ophæve aftalen, såfremt noget sådant er hjemlet i selve aftalen, eller såfremt tilsidesættelse af udladelsesforpligtelsen i øvrigt må betragtes som værende udtryk for væsentlig misligholdelse.

I det praktiske er ovenstående formentlig ikke helt sjældent tilfældet, idet en så eklatant tilsidesættelse af låntagerens forpligtelser, som en overtrædelse af den negative pledge er udtryk for, vel oftest kun forekommer i tiden op til et økonomisk sammenbrud.

Dertil kommer så endelig det forhold, at selv hvor låntageren stiller en sådan sikkerhed til fordel for den oprindelige långiver, er transaktionen sårbar overfor konkurslovens omstødelsesregler, såfremt låntageren efterfølgende kommer under insolvensbehandling. En equal security clause indrømmer jo således en ellers usikret kreditor sikkerhed for et allerede bestående udlånsforhold og vil følgelig kunne omstødes efter KL § 70, i det omfang de tidsmæssige betingelser herfor er opfyldt, ligesom en omstødelse efter KL § 74 vil kunne komme på tale.

Af ovenstående grunde er den ekstra sanktion, der ligger i kravet om tilsvarende sikkerhed, ofte af en særdeles begrænset værdi, når det virkelig strammer til. Svagheden ved klausulen er som nævnt det forhold, at der ikke automatisk opstår en tilsvarende sikkerhedsret for långiveren i tilfælde af brud på udladelsesforpligtelsen.

Denne svaghed søger den fjerde variant af den negative pledge at tage højde for, idet en *automatic security clause* indeholder vilkår om, at långiveren i tilfælde af overtrædelse af pantsætningsforbudet automatisk opnår en sikkerhedsret i det pantsatte aktiv på samme vilkår og med samme prioritet, som panthaveren gør det. En sådan klausul søger at etablere en betinget eller latent panteret, som aktualiseres i det øjeblik, at den negative pledge overtrædes. Det er således selve pantsætningen til tredjemand i strid med pantsætningsforbudet, der etablerer sikkerhedsretten i det pantsatte aktiv. Sådanne klausuler synes at have en betydelig lighed med reglerne om automatisk panteret

i VPHL § 55. På samme måde som det er tilfældet der, søger man her via en forudgående aftale at sikre sig en efterfølgende sikkerhedsret, der kan aktiveres ensidigt, dvs. uden at det er nødvendigt at iagttage yderligere formaliteter. Til forskel fra den automatiske panteret i VPHL § 55 etableres sikkerhedsretten dog ikke via långiverens anmeldelse herom til værdipapircentralen, men derimod via låntagerens overtrædelse af pantsætningsforbudet.

Imidlertid må sådanne klausuler frakendes enhver retsvirkning i forhold til dansk ret. Det er således ikke muligt ad aftalemæssig vej at skabe sådanne betingede rettigheder, der efterfølgende skal respekteres af tredjemand, når den relevante betingelse er indtrådt. Etableringen af pant og andre sikkerhedsrettigheder forudsætter således iagttagelsen af en sikringsakt, såfremt dispositionen skal respekteres af tredjemand. At parterne i sagens natur ikke kan aftale sig ud af dette krav, siger nærmest sig selv, idet hensynet til tredjemand herved ville tilsidesættes. At man så i visse sammenhænge accepterer sådanne betingede panterettigheder i form af reglerne om automatisk panteret i VPHL § 55, ændrer ikke herpå, idet dette institut jo har en særlig lovhjemmel begrundet i visse risikoreducerende hensyn.

Dermed er det også klart, at negative pledges, der indeholder vilkår om automatisk sikkerhedsstillelse i princippet er en uting i aftaler, der reguleres af dansk ret. Når de alligevel under tiden ses medtaget, skyldes dette en ofte ukritisk anvendelse af udenlandsk – navnlig engelsk – lånedokumentation. Det kan i den forbindelse ikke afvises, at sådanne klausuler i henhold til engelsk ret *kan* have visse retsvirkninger, om end man selv her må stille sig stærkt kritisk overfor spørgsmålet.

I engelsk ret stiller man således som udgangspunkt også krav om iagttagelsen af en sikringsakt som betingelse for tinglig beskyttelse af pant og andre sikkerhedsrettigheder. Når klausuler om automatisk sikkerhedsstillelse dog kan tænkes at have en vis virkning overfor tredjemand uden iagttagelsen af en egentlig sikringsakt, skyldes dette i vidt omfang maksimerne i *equity*, hvorefter equity bl.a. *looks on that as done which ought to be done*. Argumentet vil i sådanne tilfælde være, at selvom låntageren ikke iagttager den fornødne sikringsakt til sikring af den oprindelige långiver i det tilfælde, hvor pantsætningsforbudet overtrædes, og betingelsen for den automatiske sikkerhedsstillelse dermed opfyldes, vil equity komme den besvægne långiver til undsætning og efterfølgende anse sikringsakten for behørigt iagttaget. Hensynet til tredjemand, dvs. den nye långiver, synes i øvrigt ikke til hinder for noget sådant, idet denne altid modtager evt. rettigheder til et aktiv, være sig ejendomsrettigheder eller begrænsede rettigheder *subject to equitable rights*. Denne må således som udgangspunkt acceptere, at dennes panteret helt eller delvist fortrænges af den automatiske sikkerhedsstillelse. Ikke desto mindre er det

tvivlsomt, om der herved skabes en sikkerhedsret til fordel for den oprindelige långiver. Det er således en forudsætning for sådanne betingede sikkerhedsrettigheder, at der på tidspunktet for disses ikrafttræden, dvs. på det tidspunkt hvor den negative pledge overtrædes, ydes en *consideration* i form af yderligere lån til låntageren. Det tidligere ydede lån, der nu søges sikret via klausulen, kan således ikke være *consideration* i denne sammenhæng. Følgelig har en sådan klausul antageligvis heller ikke efter engelsk ret den tiltænkte effekt, jf. herved *Goode: Legal Problems of Credit and Security* (3.udg. 2003) s. 52 samt *McKnight: Restrictions on Dealing with Assets in Financing Documents: Their Role, Meaning and Effect*, i *Journal of International Banking Law*. 2002, 17(7), s. 204. Anderledes *Gabriel: Legal Aspects of Syndicated Loans* (1986) s. 86 ff.

5.3. Negative pledge covenants og forholdet til tredjemand

En negative pledge covenant er en fordringsrettighed, idet den hjemler fordringshaveren et retsbeskyttet krav på en undladelsesforpligtelse med låntageren som den forpligtede. At fordringen i dette tilfælde ikke er et krav på en positiv ydelse, som turde være det hyppigst forekommende ved fordringsrettigheder, betager den ikke dens karakter af at være en fordringsrettighed. Reglerne om undladelsesforpligtelsers opståen, indhold og ophør findes derfor også – på lige fod med reglerne om de ”positive” fordringsrettigheder – i obligationsretten, dog således at sådanne negative obligationsforhold i visse henseender er undergivet særlig regler.⁴⁰⁹

En undladelsesforpligtelse i form af en negative pledge kan som alle andre fordringsrettigheder misligholdes derved, at debitor ikke overholder undladelsesforpligtelsen, idet denne eksempelvis stiller pant til fordel for en anden kreditor eller i øvrigt disponere på en retsstridig måde. I sådanne tilfælde kan fordringshaveren udøve misligholdelsesbeføjelser og om nødvendigt søge disse gennemtvunget ved domstolene, eksempelvis således at denne ophæver låneaftalen i sin helhed for at kræve erstatning for et evt. realiseret tab, være sig i form af valutakurstab, tab af renteindtægter etc. Alternativt kan fordringshaveren søge helt at undgå konsekvenserne af en sådan misligholdelse, idet denne imødegår en retsstridig pantsætning via dom til undladelse, evt. således at der i første omgang nedlægges fogedforbud imod den påtænkte disposition efter reglerne herom i RPL §§ 641-643. Om anvendelse af sådanne sanktioner henvises til nedenstående afsnit 5.4.

Et andet spørgsmål er imidlertid, om långiveren som berettiget i

409. Jf. herved *Ussing: Obligationsretten alm.del* (4.udg, 1967) s. 8 med henvisninger til bl.a. *Arnholm: Privatrekt III*, s. 11 ff.

forhold til den negative pledge i kraft af denne tillige har et værn mod tredjemand, dvs. om negative pledge covenants nyder tinglig beskyttelse i traditionel forstand.

Noget sådant må klart afvises. En negative pledge covenant kan ikke nyde tinglig beskyttelse.⁴¹⁰ At låntageren disponerer i strid med sin undladelsesforpligtelse medfører således ikke, at en til fordel for tredjemand foretaget pantsætning er ugyldig,⁴¹¹ omstødelig eller på anden måde anfægtelig, ligesom en sådan "retsstridig" pantsætning heller ikke betyder, at den besvegne långiver uden videre kan få del i denne pantesikkerhed.⁴¹² Noget sådan forudsætter, at der mellem parterne konkret indgås en aftale herom, og at de for pantsætninger i øvrigt gældende regler overholdes, herunder at der iagttages en sikringsakt.

De kommende regler om virksomhedspant og fordringspant udgør en undtagelse til det ovenfor anførte, idet bestemmelsen i den kommende TL § 43, stk. 2, åbner mulighed for at tinglyse negative pledges i personbogen, der i større eller mindre omfang begrænser den forpligtedes muligheder for at underpantsette sine aktiver. En sådan begrænsning må selvsagt respekteres af tredjemand.

Det forhold, at en negative pledge som fordringsrettighed ikke nyder nogen beskyttelse overfor tredjemand, svækker i sagens natur dens værdi som styringsinstrument. Den har således for så vidt kun værdi i det omfang, at den overholdes. Hvor låntageren i en økonomisk vanskelig situation tilsidesætter pantsætningsforbudet og tilsiger tredjemand pant eller anden sikkerhed, er långiveren ilde stedt, idet denne i sådanne tilfælde typisk er henvist til at ophæve låneaftalen. En sådan ophævelse vil imidlertid ofte kun accelerere den i forvejen anstrengte økonomiske situation evt. med en konkurs til følge. Medmindre den stillede sikkerhed i et sådant tilfælde kan omstødes efter reglerne i

410. Jf. tillige *Gomard: Obligationsret 3.del* (1993) s. 82, *Hessler: Allmän Sakrätt* (1973), s. 418.

411. Sådanne ugyldighedsvirkninger må i hvert fald forudsætte, at tredjemand har et konkret kendskab til den negative pledge, herunder til dens undtagelser, og at denne således er fuldt bevidst om at sikkerhedsstillelsen strider mod den oprindelige långivers rettigheder, jf. således *Iversen: Støtteerklæringer* (1994), s. 53 med yderligere henvisninger. Derimod synes det for vidtfavnende, når *Iversen a.st.* antager at *burde viden* efter omstændighederne er tilstrækkeligt, jf. herved også *Bryde Andersen: Enkelte transaktioner* (2004), s. 182.

412. Uanset hvilken form for negative pledge, der i øvrigt regulerer forholdet, jf. herved ovenfor under punkt 5.2.3.

KL § 70 eller 74, vil tredjemand – hyppigt i form af en anden långiver – netop have opnået en sådan fortrinsret til låntagerens aktiver, som den negative pledge søgte at forhindre.

I sådanne tilfælde kan det overvejes, om der evt. kan rettes krav mod denne tredjemand i anledning af, at denne i forening med låntageren har medvirket til en krænkelse af pantsætningsforbudet.

Et krav der måske kan synes særligt velbegrundet i de tilfælde, hvor denne tredjemand forsætligt har medvirket til krænkelsen af långiverens kontraktforhold med låntageren eller endog har tilskyndet sidstnævnte til at tilsidesætte sine forpligtelser overfor långiveren.

En gennemførsel af et sådan *direkte krav* mod tredjemand kan umiddelbart synes at være udelukket henset til princippet om kontrakters relativitet, hvorefter aftaler kun udløser retsvirkninger parterne imellem. En aftale kan derfor som altovervejende udgangspunkt ikke *forpligte* en udenforstående tredjemand, med mindre noget sådan er særlig hjemlet enten via et forudgående tilsagn eller via eksplicitte lovbestemmelser herom. Dermed synes det også klart, at det umiddelbart være udelukket at rette erstatningskrav mod tredjemand, selvom denne via sig adfærd har medvirket til eller endog direkte tilskyndet til, at låntageren har misligholdt sin undladelsesforpligtelse overfor långiveren.

Ovenstående betragtninger må imidlertid modificeres i bl.a. retsbrudstilfælde, hvor der kan være grunde til at skride ind over for en tredjemand, der på en retsstridig måde foranlediger, at låntageren misligholder sine forpligtelser overfor långiveren. En fordringshaver må således i et vist omfang have et værn imod tredjemands handlinger, der enten bringer fordringen til ophør eller bevirker, at denne ikke opfyldes af debitor.⁴¹³ At der findes et sådant værn, synes da også fast antaget i retspraksis og litteraturen.⁴¹⁴

Det springende punkt er derimod, under hvilke omstændigheder långiveren kan fremsætte sådanne direkte krav mod tredjemand. Det er i den forbindelse umiddelbart klart, at ikke enhver medvirken til et kontraktbrud uden videre kan føre til, at tredjemand pålægges et erstatningsansvar. Noget sådan ville i et alt for stort omfang indskrænke tredjemands handlefrihed og ville tilsvarende vanskeliggøre udveks-

413. Jf. *Ussing*: Obligationsretten – alm.del (4.udg. 1967) s. 441.

414. *Ussing*: Obligationsretten – alm.del (4.udg. 1967) s. 439 ff., *Gomard*: Obligationsret 2.del (3.udg. 2003) s. 138. *Bryde Andersen & Lookofsky*: Lærebog i Obligationsret I (2.udg. 2005) s. 437 ff. Om kontraktens relativitet og direkte ansvar – se *Ulfbeck*: Kontraktens relativitet – det direkte ansvar i formueretten (2000).

lingen af varer og tjenesteydelser. I givet fald vil en kontrahent forud for enhver aftaleindgåelse skulle undersøge sin medkontrahents øvrige kontraktuelle forpligtelser med henblik på at fastslå, om den aktuelle kontrakt medvirker eller tilskynder til misligholdelse af allerede indgåede kontrakter. En sådan retstilstand er ikke hensigtsmæssig.

Dertil kommer så det forhold, at man ved en sådan retstilstand ser bort fra det forhold, at den besvegne part i sådanne tilfælde jo fortsat vil kunne fastholde debitor på sine forpligtelser og om nødvendigt udøve sine misligholdelsesbeføjelser, såfremt denne ikke opfylder sine forpligtelser. Kun i tilfælde, hvor disse retsmidler udgør et utilstrækkeligt værn, synes det nødvendigt at overveje muligheden for et direkte krav mod tredjemand. Endelig må man også tage i betragtning, at et ubetinget tredjemandansvar i tilfælde af medvirken til kontraktbrud reelt indebærer, at den normdannelse, der har fundet sted mellem kontraktens parter med hensyn til de forhold, der er udtryk for misligholdelse, uden videre overføres til og gøres gældende overfor en udenforstående tredjemand.⁴¹⁵ Noget sådan kræver, at der foreligger vægtige grunde herfor.

Ovenstående betragtninger må i den forbindelse føre til, at man alene pålægger tredjemand et ansvar for medvirken til kontraktbrud, hvor dennes adfærd på den ene eller anden måde må karakteriseres som værende utilladelig eller utilbørlig, og hvor fordringshaverens retsmidler mod debitor i øvrigt må anses for at være utilstrækkelige.

Jf. herved også *Ussing*: Obligationsretten – alm.del (4.udg. 1967) s. 448, der navnlig vil skride ind overfor tredjemand, når dennes medvirken til kontraktbrud udspringer af ønsket om at skade fordringshaveren, ud fra en hensynsløs forfølgelse af egne erhvervsinteresser eller på anden måde som må karakteriseres som utilbørlig. I samme retning *Gomard*: Obligationsret 2.del (3.udg. 2003) s. 138 ff. Mere forbeholden, men antageligvis bekræftende *Bryde Andersen & Lookofsky*: Lærebog i Obligationsret I (2.udg. 2005) s. 438 ff.

Hvornår en adfærd er utilladelig eller utilbørlig, må afgøres konkret ud fra de til enhver tid herskende samfundsnormer. En vis hjælp kan i den forbindelse hentes i de gældende konkurrence- og markedsretlige regler, idet det umiddelbart må antages, at en adfærd, der strider

415. Jf. herved *Bryde Andersen & Lookofsky*: Lærebog i Obligationsret I (2.udg. 2005) s. 438 ff.

imod disse regler, tillige er utilbørlig i relation til spørgsmålet om et evt. medvirkensansvar.⁴¹⁶

Se hertil *Blomqvist: Overdragelse af ophavsrettigheder* (1987) s. 116 ff., der på baggrund af en analyse af retspraksis antager, at aftalte retsdispositioner nyder en vis beskyttelse mod krænkelse fra tredjemand, forudsat at den ved aftalen forfulgte beskyttelsesinteresse er lovlig og til en vis grad anerkendelsesværdig, samt at tredjemands indgriben er af en sådan art, at den kan forbydes med hjemmel i MFL § 1. Udsagnet forekommer at være for kategorisk. Det indses således ikke umiddelbart, at det alene er handlinger omfattet af MFL § 1, der skulle kunne begrunde et medvirkensansvar. Der må således også uden for dette område kunne foreligge situationer, hvor en indgriben i et kontraktsforhold er utilbørlig, jf. herved nedenfor.

I den konkrete kontekst yder disse regler imidlertid ikke megen hjælp i relation til spørgsmålet, om en sikkerhedsstillelse i strid med en negative pledge kan medføre medvirkensansvar for tredjemand. I stedet må forholdet vurderes helt konkret. En generel regel om, at tredjemand ved fordringer på undladelse ifalder erstatningsansvar, såfremt denne ved en utilbørlig påvirkning bevirker, at undladellesforpligtelsen tilsidesættes, kan formentlig opstilles,⁴¹⁷ men den indeholder ikke megen hjælp til at fastslå, hvad der i denne sammenhæng er utilbørligt.

Det kan overvejes om en tredjemand der med fuldt kendskab til låntagerens negative pledges handler utilbørligt, såfremt denne accepterer eller endog forlanger pant eller anden sikkerhed af denne til sikring af et nyt eller allerede bestående låneforhold. Det synes nærliggende at betragte en sådan forsætlig medvirken til kontaktbrud som værende utilbørlig, men resultatet er ikke givet på forhånd.

Ganske vist findes der ældre praksis på området, der peger i denne retning, jf. U 1943.155 V, men det må herved tages i betragtning at denne praksis dels vedrører ansættelsesretlige forhold, dels stammer fra en tid, hvor sådanne krav tillige understøttedes af egentlig lovgivning, jf. herved også *Bryde Andersen & Lookofsky: Lærebog i Obligationsret I* (2.udg. 2005) s. 441.⁴¹⁸

416. Om samspillet mellem de konkurrenceretlige regler og spørgsmålet om medvirken til kontraktbrud – se *Bernütz: Otillbörligt ingripande i avtalsförhållande*, trykt i *Höglund m.fl.* (red.): Festskrift til Lars Welamson (1988), s. 43 ff.

417. Jf. *Ussing: Obligationsretten – alm.del* (4.udg. 1967) s. 449.

418. I U 1943.155 V blev en gårdejer således erstatningsansvarlig overfor en anden gårdejer for det tab, denne havde lidt ved, at førstnævnte gårdejer havde ansat en karl på sin gård velvidende om, at denne karl – uberettiget – havde opgivet sit fæstemål hos den anden gårdejer.

Ovenstående må formentlig føre til, at en forsætlig medvirken til en tilsidesættelse af en negative pledge ikke uden videre kan anses for at være utilbørlig. Man må formentlig yderligere kræve, at den besvagne långiveres retsmidler overfor låntageren i anledning af misligholdelsen i det konkrete tilfælde er utilstrækkelige, før end dispositionen med sikkerhed kan siges at være utilbørlig. Noget sådant vil være tilfældet, såfremt sikkerhedsstillelsen forekommer på et tidspunkt hvor låntageren har væsentlige økonomiske problemer, og hvor der er en vis risiko for, at låntageren kommer under en eller anden form for insolvensbehandling. I en sådan situation vil långiverens almindelige misligholdelsesbeføjelser i form af en ophævelse af låneaftalen ofte være utilstrækkelige, al den stund at det er tvivlsomt, om låntageren kan honorere tilbagebetalingskravet. Supplerende må man formentlig kræve, at tredjemand har viden eller burde viden om de forhold, der gør dispositionen utilbørlig. Tredjemand skal med andre ord være klar over, at han herved påfører långiveren en væsentlig risiko for tab som følge af, at denne forlanger sikkerhed i strid med det princip om ligelige fyldestgørelse af kreditorer, som den negative pledge søger at gennemføre. I sådanne situationer kan der blive tale om at pålægge tredjemand et erstatningsansvar for dennes medvirken til kontraktbrud, forudsat at de øvrige erstatningsbetingelser i øvrigt er opfyldt. Dette må i øvrigt i sig selv antages at reducere omfanget af potentielle krav mod tredjemand ganske betydeligt

Navnlig kravet om, at der skal være lidt et økonomisk tab af en kvantificerbar størrelse, inden der kan rettes et erstatningskrav mod tredjemand, kan give anledning til problemer. At låntagerens masse af ubehæftede aktiver reduceres, såfremt der sker en pantsætning til fordel for tredjemand er umiddelbart klart, men dette er ikke nødvendigvis ensbetydende med, at långiveren har lidt et tab af en tilsvarende størrelse. Omfanget af et evt. tab kan således først opgøres den dag, der sker en tvangsmæssig fuldbyrdelse af kreditorernes krav. Det siger i den forbindelse sig selv, at kun hvor der umiddelbart før denne fyldestgørelse er sket en pantsætning i strid med den negative pledge, vil der være kongurens mellem værdien af det pantsatte aktiv og långiverens tab. Er der blot forløbet et vist stykke tid imellem pantsætningen og den tvangsmæssige fyldestgørelse af kreditorernes krav, vil kausalitets- og adækvansbetragtninger ofte eliminere muligheden for erstatningskrav.

På baggrund af ovenstående er det klart, at långiverens mulighed for at gøre et medvirkensansvar gældende overfor tredjemand er forholdsvis begrænset. Alene i de tilfælde hvor dispositionen har præg af at være klart utilbørlig – dvs. typisk i tiden op til et økonomisk sammenbrud

– er der en vis sandsynlighed for, at et sådant krav kan lykkes. I sådanne tilfælde vil reglen om omstødelse af pant for gammel gæld i KL § 70 imidlertid ofte kunne finde tilsvarende anvendelse og ofte med et mere sikkert udfald.

Dermed er det også klart, at långiveren i alle andre tilfælde primært må sanktionere et brud på den negative pledge via en ophævelse af låneaftalen, jf. herom tillige afsnit 5.4. nedenfor.

Udenlandsk retspraksis – navnlig engelsk retspraksis synes mere åben overfor at sanktionere indgriben i andres kontraktforhold gennem pålæggelsen af et deliktsansvar, jf. den specifikke *tort of interfering with contractual relations*. Herefter påhviler der tredjemand et erstatningsansvar for den skade han forsætligt påfører en fordringshaver ved at medvirke eller tilskynde til, at en medkontrahent misligholder sine forpligtelser, forudsat at der ikke foreligger nogen undskyldende omstændigheder. Om dette deliktsansvar i relation til krænkelse af negative pledges – se nærmere *Tamasauskas: The Negative Pledge Clause*, trykt i *Lyng Andersen: Erhvervskreditretlige emner* (2004), s. 147 ff.

5.4. Sanktioner

Tilsidesætter en låntager sine forpligtelser i henhold til en negative pledge covenant, kan långiveren som hovedregel ophæve aftalen, idet tilsidesættelse af covenants i almindelighed og tilsidesættelse af negative pledges i særdeleshed er en forfaldsgrund i forhold til låneaftalens forfaldsklausuler.

Hvor låneaftalen ikke indeholder en forfaldsklausul, eller hvor denne alene omfatter tilfælde af manglende betaling eller forskellige former for kreditorforfølgning, må det afgøres konkret om en overtrædelse af en covenant berettiger långiveren til at ophæve låneaftalen, dvs. om den aktuelle misligholdelse må rubriceres som værende væsentlig. En sådan vurdering må i sagens natur tage udgangspunkt i samtlige omstændigheder vedrørende låneforholdet, herunder hvilken relativ betydning de enkelte covenants må antages at have. Det er således ikke muligt at opstille nærmere regler for, hvorvidt overtrædelsen af en enkelt covenant – i mangel af anden aftale – umiddelbart berettiget långiveren til at hæve aftalen.

Ovenstående til trods må det dog antages, at en krænkelse af undladelsesforpligtelsen i en negative pledge covenant er så graverende, at den også i mangel af anden aftale berettiger långiveren til at ophæve låneaftalen i sin helhed. Noget sådant må i hvert fald gælde i de låneforhold, hvor der ydes lån uden anden sikkerhed end den, der følger af den negative pledge. I sådanne tilfælde udgør den negative

pledge således det eneste værn imod dispositioner, der reducerer den aktivmasse, der vil stå til rådighed for låntageren i en evt. tvangsfuldbyrdsessituation. Følgelig må tilsidesættelse af denne anses for at være en væsentlig misligholdelse af låntagerens forpligtelser overfor långiveren med en deraf følgende hæveadgang.⁴¹⁹

I tillæg til ovenstående, som turde være den primære sanktion ved overtrædelse af negative pledges, har långiveren derudover mulighed for at kræve erstatning af tredjemand for krænkelse af kontraktforholdet efter de i afsnit 5.3. anførte regler – om end adgang hertil er meget snæver – samt for at nedlægge fogedforbud imod låntageren i anledning af en truende overtrædelse af dennes undladelsesforpligtelse. Et fogedforbud er i princippet ganske effektivt, idet det forhindrer, at klausulen overtrædes i første omgang, og at långiveren således er nødsaget til at skulle ophæve låneaftalen i en situation, hvor dette efter omstændighederne kan medføre låntagerens konkurs.

Imidlertid har håndhævelsen af undladelsesforpligtelsen via nedlæggelse af fogedforbud kun en begrænset virkning i praksis, idet det forudsætter, at långiveren er bekendt med den forestående overtrædelse, hvilket kun ganske undtagelsesvis vil være tilfældet. Er der først allerede sket en pantsætning i strid med långiverens rettigheder, kan forbudsinstituttet ikke længere finde anvendelse, jf. herved RPL § 641, stk. 1.

Nedlæggelsen af fogedforbud må i øvrigt ske efter de nærmere regler i RPL kap. 57. Herefter er det en betingelse for nedlæggelse af fogedforbud, at långiveren som det mindste kan sandsynliggøre, at låntageren vil disponere i strid med de rettigheder, denne er blevet tillagt i den negative pledge, og at de almindelige regler om straf og erstatning ikke yder långiveren et tilstrækkeligt værn mod krænkelsen.

Nedlæggelsen af fogedforbud forudsætter i overensstemmelse med ovenstående, at der består en fare for krænkelse af rekvirentens rettigheder. Rettighedsbegrebet må i den forbindelse forstås bredt, således at enhver interesse, der beskyttes af retsordenen, i princippet kan værnes via udøvelsen af fogedforbud. Omfattet er således ikke alene de absolutte og begrænsede rettigheder, men også rene fordringsrettigheder, herunder rettigheder, der ikke har nogen økonomisk værdi. Det har derfor ingen betydning for nedlæggelse af fogedforbud, at

419. I samme retning *Gorton*: Negative förpliktelser i finansiella avtal, trykt i *Lyng Andersen m.fl.*: Festschrift til Bernhard Gomard (2001), s. 135.

en negative pledge klausul ikke nyder nogen tinglig beskyttelse. Det afgørende er alene, om den påtænkte handling strider imod rekvi-rentens ret, dvs. at den påtænkte sikkerhedsstillelse falder inden for den negative pledges anvendelsesområde. Er dette tilfældet, kan der nedlægges fagedforbud, forudsat at de øvrige betingelser herfor er opfyldt.

Et særegent problem er i den forbindelse, hvorvidt der kan nedlægges fagedforbud imod en påtænkt sikkerhedsstillelse, såfremt låntageren allerede har forpligtet sig til dette overfor tredjemand. Forholdet må afgøres helt konkret, men det må formentlig forholde sig sådan, at der kan nedlægges fagedforbud mod sikkerhedsstillelsen, såfremt tredjemand var bekendt med den negative pledge. Se hertil *Gomard: Fagedret* (4.udg. 1997) s. 380, der vil afgøre spørgsmålet ud fra de almindelige regler om retskollisioner samt henvisningen til U 1956.114 V, der afviste at nedlægge forbud imod en fiskers udlosning af fisk til anden side, uagtet at fiskeren var medlem af en fiskeforening, hvis vedtægter forbød sådant salg til anden side.

Det er i den forbindelse klart, at fagedforbud kun nedlægges i tilfælde, hvor långiveren kan godtgøre eller sandsynliggøre, at låntageren vil foretage handlinger i strid med den negative pledge, jf. RPL § 642. I sidstnævnte tilfælde således at fagedforbud alene nedlægges, såfremt långiveren tillige stiller sikkerhed for den skade og ulempe, som et uberettiget nedlagt fagedforbud måtte volde rekvisitus, jf. RPL § 644, stk. 1. Hvilket bevis, der kræves, før fagedretten vil anse det for godtgjort eller sandsynliggjort, at låntageren vil krænke den negative pledge, kan der ikke siges noget generelt om, idet dette må afgøres konkret indenfor rammerne af den bevisførelse, der kan finde sted for fagedretten, jf. herved RPL § 647, stk. 1. Ikke desto mindre må en konkret og dokumenterbar viden om, at låntageren har for-handlet med realkreditinstitutter om optagelsen af lån, formentlig kunne sandsynliggøre, at låntageren påtænker at foretage retsstridige dispositioner, idet realkredit alene kan ydes mod pant i fast ejendom, jf. RKL § 2, stk. 1.

Anden konkret viden om, at låntageren står foran optagelsen af pantesikrede lån eller har søgt at tinglyse eller registrere panteret-tigheder til fordel for tredjemand – uden at en sådan tinglysning eller registrering dog er endelig gennemført⁴²⁰ – må tilsvarende kunne føres som bevis for låntagerens hensigter.

420. Eksempelvis hvor et pantebrev på grund af formelle mangler er afvist fra tinglys-ningen.

Tilsvarende må långiveren kunne godtgøre eller sandsynliggøre, at formålet ville forspildes, såfremt denne var henvist til i stedet at gøre sin ret gældende ved en almindelig rettergang. En sådan sandsynliggørelse turde være enkel, idet långiverens rettigheder i henhold til den negative pledge kun har værdi i det omfang, at den ikke tilsidesættes. Er der først sket en pantsætning i strid med undladelsesforpligtelsen, er den negative pledge uden videre, jf. det under afsnit 5.3. anførte om klausulens manglende tinglige beskyttelse. Følgelig må långiveren altid kunne godtgøre, at formålet ville forspildes, såfremt denne i stedet skulle søge en dom til undladelse.

Endelig er det en betingelse for nedlæggelse af fogedforbud, at de almindelige sanktionsregler ikke kan antages at yde rekvirenten et tilstrækkeligt værn imod den påtænkte krænkelse. Hvor en låntager således misligholder sin undladelsesforpligtelse, kan långiveren i al almindelighed ophæve låneaftalen og kræve erstatning for det herved lidte tab. Må det antages, at denne trussel om et senere erstatningskrav afholder låntageren fra at stille sikkerhed i strid med den negative pledge, kan der ikke nedlægges fogedforbud. Noget tilsvarende gælder for de tilfælde, hvor truslen om et senere erstatningskrav ganske vist ikke afholder låntageren fra sine retsstridige dispositioner, men hvor en senere erstatning må antages at give långiveren fuld compensation for det lidte tab. Dette forudsætter, dels at tabet kan fastslås forholdsvis præcist – hvilket ikke kan antages at volde problemer – dels at låntageren på dette tidspunkt er betalingsdygtig, hvilket imidlertid ikke altid vil være tilfældet. Det forhold, at låntageren må stille sikkerhed for nye lån eller evt. tvinges til at stille sikkerhed for allerede eksisterende lån, kan således være en indikation på betalingsvanskeligheder, hvorfor et evt. senere erstatningskrav kan vise sig at være værdiløst. I sådanne tilfælde må der således kunne nedlægges fogedforbud, uanset at erstatningssanktionen i princippet ville yde långiveren et tilstrækkeligt værn mod krænkelsen, jf. U 1913.774 LHS om nedlæggelse af forbud i en situation, hvor det via en allerede afholdt arrestforretning stod klart, at rekviritus intet ejede, der kunne tjene til fyldestgørelse af et erstatningskrav.⁴²¹

421. I sådanne tilfælde må rekviritus dog kunne afværge fogedforbudet via sikkerhedsstillelse, jf. RPL § 643, stk. 1.

6. Pari passu covenants

Anvendelsen af *pari passu covenants* skal ses i forlængelse af de ovenfor omtalte negative pledges. Mens en negative pledge således søger at forhindre diskrimination på det tingsretlige plan, via stiftelse af panterettigheder til fordel for nogen, men ikke alle långivere, søger en *pari passu covenant* at modvirke det, der kan kaldes for diskrimination på det obligationsretlige plan. Hermed menes det forhold, at en *pari passu covenant* forbyder låntageren ad aftalemæssige vej at tilsige eller sikre visse kreditorer en privilegeret fyldestgørelse eller i hvert fald en bedre prioritetsstilling i tilfælde af konkurs, end hvad de ellers ville have haft. Uagtet at retsvirkningerne af sådanne klausuler er tvivlsomme, jf. nedenfor, er formålet under alle omstændigheder at understøtte den grundlæggende tanke om, at långiverne skal stilles ens i forhold til låntageren, både i relation til den løbende finansiering, men også i forhold til en evt. tvangsfuldbyrdelse. Følgelig er det herefter ikke tilstrækkeligt kun at forbyde egentlig sikkerhedsstillelse, men også andre arrangementer, der kan forrykke denne ligestilling blandt kreditorerne.

Den typiske *pari passu covenant*⁴²² forbyder herefter låntageren at træffe foranstaltninger, der sikrer eller kan sikre visse kreditorer en bedre fyldestgørelse end andre, uden at den dog herved indeholder et egentligt pantsætningsforbud, cfr. de negative pledges. Modsat disse er klausulen dog normalt udformet som en positiv forpligtelse, således at låntageren skal drage omsorg for, at det aktuelle lån til hver en tid rangerer *pari passu* med låntagerens øvrige usikrede forpligtelser, herunder fremtidige usikrede forpligtelser. Heraf følger, dels at klausulen udelukkende regulerer låntagerens dispositioner, dels at det alene er dispositioner, der forrykker de enkelte krav prioritetsstilling, der omfattes af klausulen. Endelig omfatter klausulen kun låntagerens usikrede forpligtelser.

I relation til det første er det klart, at klausulen alene kan forpligte låntageren, og det derfor kun er dennes dispositioner, der kan indebære en overtrædelse af vilkåret om ligelig behandling af de usikrede kreditorer. Konkret betyder dette, at der intet er til hinder for, at en udenforstående tredjemand – eksempelvis et moderselskab – overfor visse af låntagerens kreditorer stiller kaution for eller på anden

422. Heraf den latinske betegnelse *pari passu*, der vel nærmest kan oversættes med "i samme takt".

måde garanterer låntagerens forpligtelser. En sådan kautionssikring af visse af låntagerens forpligtelse indebærer ganske vist principielt en forskelsbehandling, idet visse kreditorer opnår en subsidiær hæftelse fra andre end låntageren, men forholdet er ikke udtryk for låntagerens egen disponering og falder derfor ikke inden for klausulens anvendelsesområde.⁴²³

Med hensyn til det andet, omfatter klausulen alene dispositioner, hvorved låntageren søger at tillægge visse krav en bedre prioritetsstilling end andre, jf. det typiske indhold i klausulen hvorefter "*låntageren vil drage omsorg for, at lånet til enhver tid rangerer pari passu med låntagerens øvrige usikrede gældsforpligtelser*". Heri ligger således ingen regulering eller begrænsning af adgang til at foretage modregning – om end dette konkret kan medføre en privilegeret fyldestgørelse – ligesom der ikke herved er taget stilling til, om låntageren før almindelig forfaldstid kan fyldestgøre visse kreditorer forud for andre.⁴²⁴

En sådan førtidig indfrielse kan i konkurstilfælde være omstødelig efter bestemmelsen i KL § 67, mens det i andre tilfælde må afgøres efter de almindelige regler, om en begunstigelse af visse kreditorer frem for andre er tilladelig.

I praksis betyder klausulen, at låntageren ikke må indgå aftaler eller træffe andre dispositioner, der bevirker, at krav, der ellers ville være simple i tilfælde af en konkurs, tillægges en højere anmeldelsesprioritet.

Da reglerne i konkurslovens kapitel 10 om konkursordenen imidlertid er præceptive, er det slet ikke muligt at indgå sådanne aftaler, hvorfor klausulen i princippet er overflødig. Modsat hvad der gælder i Spanien og andre spansk inspirerede jurisdiktioner, findes der således ikke i Danmark regler om, at simple krav, der er dokumenteret på særlig vis – eksempelvis via en notars medvirken – automatisk tillægges en højere anmeldelsesprioritet end andre usikrede krav i tilfælde af konkurs.⁴²⁵ Hvilke krav, der er simple, henholdsvis foranstillede

423. I samme retning *Wood: International Loans, Bonds and Securities Regulation* (1995) s. 41. Det gør i den forbindelse næppe nogen forskel, om denne tredjemand af egen drift har tilbudt at kautionere, eller om dette er sket efter anmodning af låntageren. Det afgørende i relation til pari passu klausulen er således, om låntageren selv har disponeret på en måde, der krænker pari passu princippet.

424. Jf. *Wood: International Loans, Bonds and Securities Regulation* (1995) s. 41

425. Se hertil *Cresswell m.fl.: Encyclopaedia of Banking Law*, F 3418 om de såkaldte *escritura publica*.

og efterstillede, fremgår udelukkende af reglerne i KL §§ 93-98, der ikke kan ændres via parternes egne aftaler eller via debtors ensidige dispositioner.

Dermed er det også klart, at en pari passu covenant for så vidt kun tjener en oplysende funktion, i det omfang man i øvrigt fortolker denne derhen, at låntageren skal oplyse långiveren om forhold, der bestemmer kravets prioritetsstilling, altså om konkursordenen.

Sådanne oplysende funktioner synes imidlertid også at kunne varetages i de hyppigt forekommende representations and warranties klausuler, jf. kapitel 3, afsnit 6. Dette ses da også at være tilfældet i en del nyere lånedokumentation, jf. herved eksempelvis *Loan Market Associations Primary Documents*, der indeholder nedenstående representation:

Each Obligor makes the representations and warranties set out in this Clause 19 to each Finance Party on the date of this Agreement

...

"Its payment obligations under the Finance Documents rank at least pari passu with the claims of all its other unsecured and unsubordinated creditors, except for obligations mandatory preferred by law applying to companies generally.

Imidlertid kan en pari passu covenant ikke helt frakendes enhver retsvirkning, om end den i relation til en regulering af anmeldelsesprioriteten i konkurs generelt er indholdsløs. Den kan således være relevant i relation til en evt. frivillig gældsordning i forbindelse med, at låntageren ikke kan efterkomme sine betalingsforpligtelser.

Sådanne frivillige ordninger vil i langt de fleste tilfælde være at foretrække frem for en tvungen form for insolvensbehandling, ikke mindst fordi disse kan struktureres på en langt mere fleksibel måde end hvad tilfældet er for de forskellige former for insolvensbehandling. De frivillige ordninger karakteriseres således med en høj grad af aftalefrihed. Denne aftalefrihed kan imidlertid i visse tilfælde bruges til, at skyldneren forfordeler visse kreditorer frem for andre, eksempelvis således at en klasse af kreditorer fyldestgøres ved udlodningen af skyldnerens aktiver forud for andre kreditorer i strid med reglerne om konkursordenen.

En pari passu covenant hindrer formelt låntageren, dvs. skyldneren, i at initiere eller medvirke til sådanne "skæve" frivillige ordninger. Sker dette alligevel, vil långiveren være berettiget til at sanktionere denne overtrædelse af en covenant gennem en ophævelse af låneaftalen – såfremt dette da ikke allerede er sket i forbindelse med den initiale betalingsmisligholdelse.

En *pari passu* covenant tjener således i dette perspektiv som et instrument til at begrænse låntagerens aftalefrihed i en rekonstruktionssituation, idet denne i givet fald må sørge for en ligelig behandling af de usikrede krav.

Selv i dette perspektiv er klausulen imidlertid formentlig overflødig, idet der under alle omstændigheder må antages at gælde et ligelighedsprincip, hvorefter de kreditorer, der deltager i en frivillig ordning, skal fyldestgøres i overensstemmelse med konkursordnen, uanset om ordningen i sig selv hviler på eller henviser til konkurslovens bestemmelse, jf. U 1953.264 H, om en kreditor, der ikke var bundet af sin accept af en frivillig ordning i et tilfælde, hvor to andre kreditorer opnåede en højere dækning af deres respektive fordringer.

På baggrund af ovenstående synes det klart, at *pari passu* covenants værdi som et konkret styringsinstrument er begrænset, idet den – bedømt efter danske forhold – søger at regulere misbrugssituationer, der i det praktiske ikke kan opstå. Dermed er det klart, at den alene kan tjene en oplysende funktion med hensyn til, hvorledes usikrede krav generelt fyldestgøres.

7. Asset disposal covenants

På samme måde som en pantsætning af hele eller dele af låntagerens aktivmasse kan forringe långiverens fyldestgørelse i tilfælde af misligholdelse, kan et frasalg af aktiver ligeledes gøre det. I takt med at låntageren frasælger sine aktiver, reduceres den masse, der står til rådighed for de simple kreditorer i tilfælde af udlæg eller konkurs. Følgelig har långiveren som udgangspunkt en interesse i at kontrollere låntagerens udskillelse af aktiver, ikke mindst fordi værdien af låntagerens aktivmasse som indledningsvist anført ofte udgør underligggeren for, på hvilke vilkår denne kan finansiere sine aktiviteter.

Omvendt er det dog også klart, at en udskillelse af låntagerens aktiver ikke nødvendigvis fører til en forringelse af den samlede aktivmasse. Dels kan en udskillelse af aktiver have karakter af en udskiftning, således at der træder nye aktiver i stedet for de gamle, dels kan der være tale om, at det der afhændes er virksomhedens output, i hvilket fald udskillelsen i sagens natur er en grundlæggende forudsætning for virksomhedens drift.

Et forbud eller en begrænsning af låntagerens aktivudskillelse via en *asset disposal* covenant tager derfor også udelukkende sigte på de ikke-driftsmæssige aktivudskillelser, dvs. dem, der enten har karakter

af at være asset stripping, hvor låntageren afhænder aktiver for herigennem at fyldestgøre visse kreditorer på bekostning af andre, eller aktivudskillelser, der sker i sikringsøjemed, dvs. udskillelser, der søger at omgå pantsætningsforbudet i den negative pledge.

Sådanne aktivudskillelser i sikringsøjemed kan have form af sale- and lease back transaktioner, jf. herom under punkt 5.2.1.3. Hvor den negative pledge efter sit indhold ikke omfatter sådanne ejendomsoverdragelser til sikkerhed, og hvor domstolene ikke lægger en omgængelsesbetragtning til grund, vil disse transaktioner som hovedregel kunne forbydes med hjemmel i en sædvanlig asset disposal covenant, jf. herom nedenfor. På denne vis virker en asset disposal covenant som et supplement til den negative pledge.

7.1. Indhold

I overensstemmelse med ovenstående indeholder en asset disposal covenant et forbud imod ikke-driftsmæssige eller irregulære aktivudskillelser. Rent konciperingsmæssigt udformes forbudet i den forbindelse ofte således, at låntageren skal have långiverens samtykke til alle aktivudskillelser være sig i form af salg, (længerevarende) udlejning eller overdragelse i øvrigt, medmindre disse aktivudskillelser er a) driftsmæssig begrundet, b) sker til fuld markedsværdi, c) har karakter af at være en udskiftning eller d) kun andrager en begrænset – i forvejen specificeret – værdi. De undersøgte asset disposal covenants udviser i den forbindelse forskellige kombinationer af hovedreglen og de enkelte undtagelser. De mere simple af typen specificerer således alene, at låntageren kun må udskille aktiver for en vis værdi pr. år, ofte beregnet som en procentsats af dennes samlede aktiver. Andre asset disposal covenants synes derimod at anvende en anden kombination af undtagelserne, således at låntageren altid kan foretage driftsmæssigt begrundede aktivudskillelser ("*...in the ordinary course of business*"), mens andre aktivudskillelser kun kan ske uden långiverens samtykke, såfremt dette sker til fuld markedsværdi. Formålet med den sidstnævnte type af asset disposal covenants er at sikre långiveren en vetoret i tilfælde, hvor udskillelsen medfører en ikke-driftsmæssig reduktion af låntagerens aktivmasse.

Uagtet hvilken kombination af hovedregel og undtagelser der anvendes, er det centrale i relation til klausulens anvendelsesområde skillelinien mellem driftsmæssige og ikke-driftsmæssige udskillelser. Hvor denne præcis går, må afgøres fra tilfælde til tilfælde, idet låneaftalerne generelt ikke søger at definere begrebet, men netop lægger op til en individuel vurdering. Uagtet dette, kan det dog være hensigtsmæssigt

i det følgende at søge fastlagt en generel retningslinje for, hvornår en udskillelse måtte være driftsmæssig henholdsvis ikke-driftsmæssig.

I ovenstående sammenhæng synes man i hvert fald i relation til dansk ret, med fordel at kunne tage udgangspunkt i den tilsvarende praksis og begrebsdannelse i forhold til TL § 37 og § 47b, stk. 2, om pant i driftsmateriel og driftsinventar. Herefter har panthaveren i en erhvervsejendom – medmindre andet er aftalt – tillige pant i det til ejendommen hørende driftsinventar og driftsmateriel, for så vidt dette ikke udskilles ifølge regelmæssige drift, jf. TL § 37, stk. 1 og tilsvarende TL § 47b, stk. 2, om pant i en erhvervsvirksomheds driftsinventar og driftsmateriel, når denne drives fra lejede lokaler. I en række henseender står sådanne panthavere i en tilsvarende situation som den långiver, der på usikret basis har ydet et større lån til en erhvervsvirksomhed.

I begge tilfælde afhænger kreditorernes fyldestgørelse således af, i hvilket omfang låntageren frit kan udskille aktiver fra virksomhedsdriften, og dermed i hvilket omfang kreditorerne kan holde sammen på virksomheden. I den forbindelse er det vigtigt at notere sig, at en begrænsning af debtors mulighed for at udskille aktiver fra virksomheden dels kan begrundes ud fra et *værdibevarelsessynspunkt*, dels ud fra et *virksomhedsbevarelsessynspunkt*.

Med hensyn til det første synspunkt, er forholdet det, at en begrænsning af adgangen til at udskille aktiver alt andet lige fører til, at der står flere aktiver til disposition for kreditorerne i tilfælde af en konkurs, hvilket i sagens natur må øge dividenden. Et forhold, som navnlig har betydning for de kreditorer, der ellers ikke har nogen sikkerhed, men også for en panthaver med pant i den faste ejendom, vil værdien af tilbehørspantet spille en vis rolle. Det afgørende i relation til debtors udskillelsesadgang er herefter, at værdien af den samlede aktivmasse er den samme efter udskillelsen, som den var før denne, idet kreditorerne i modsat fald ikke vil opnå den forudsatte dækning i tilfælde af konkurs. Dette værdibevarelsessynspunkt er ofte baggrunden for asset disposal covenants, der begrænser låntagerens aktivudskillelse til en bestemt værdi pr. år i lånets løbetid. Antages det således, at låntageren overholder sine betalingsforpligtelser i takt med den aftalte amortisering, vil det ikke skade långiveren, at denne successivt tillader låntageren at udskille dele af sin formuemasse.

Med hensyn til virksomhedsbevarelsessynspunktet er det underliggende rationale, at en virksomhed er mere værd end summen af de enkelte aktiver. Det afgørende for kreditorerne er i den forbindelse,

at såfremt virksomheden på et tidspunkt måtte komme i økonomiske vanskeligheder, så er det bedre, at denne søges afhændet til anden side som en samlet virksomhed med et intakt produktionsapparat end, at denne successivt amputeres for aktiver i takt med, at de respektive kreditorer gør deres krav gældende. Eksempelvis vil en vindmøllefabrik være mere værd, såfremt den bliver solgt som en vindmøllefabrik til en køber, der vil fortsætte produktionen af vindmøller, end hvor de enkelte aktiver i form af maskiner og bygninger frasælges separat.

Såfremt dette synspunkt er det fremherskende, vil der være af interesse for kreditorerne, være sig i form af usikrede långivere eller panthavere, at disse kan begrænse debtors muligheder for at udskille aktiver, der er nødvendige for den daglige drift af virksomheden. Sådanne begrænsninger kan herefter have form af eksplicitte udskillelsesforbud, som tilfældet er det med asset disposal covenants eller form af lovbestemmelser, der begrænser debtors udskillelsesmuligheder som tilfældet er det med TL § 37 og § 47b, stk. 2.

Om rationalerne for tilbehørspant efter TL § 37, herunder for begrænsningen af pantsætters udskillelsesmuligheder kan navnlig henvises til *Illum: Fast ejendom* – Bestanddele og tilbehør (1948) s. 14 ff.

I relation til TL § 37 og § 47b, stk. 2, er det afgørende kriterium i forhold til aktivudskillelsen, at denne skal ske i relation til en regelmæssig drift af den pågældende ejendom henholdsvis den pågældende virksomhed. Alene en sådan udskillelse bringer panteretten i de relevante aktiver til ophør, om end en ikke-driftsmæssig udskillelse qua de almindelige regler om ekstinktion kan bringe panteretten til ophør i relation til en godtroende aftaleerhverver.

I relation til kriteriet om regelmæssig drift som betingelse for udskillelse, må der i den forbindelse lægges betydelig vægt på, om virksomheden også efter udskillelsen fortsat kan drives på forsvarlig måde, således at udskillelser, der umuliggør eller vanskeliggør noget sådant, må rubriceres som værende ikke-driftsmæssige. I valget mellem værdibevarelsessynspunktet og virksomhedsbevarelsessynspunktet må der således navnlig lægges vægt på det sidste.⁴²⁶ Herefter er de uregelmæssige udskillelser navnlig dem, der indbefatter en udskillelse af virksomhedens produktionsapparat. I praksis – der navnlig vedrører landbrugsejendomme – har dette ført til, at en udskillelse af hele

426. Jf. *Illum: Fast ejendom* – Bestanddele og tilbehør (1948) s. 91.

eller væsentlig dele af en landbrugsejendoms besætning er blevet anset for at være ikke-driftsmæssigt begrundet, jf. U 1986.332 H om udskillelse af størstedelen af en svinebesætning til slagtning til skade for panthaver. Det afgørende er således, om vedkommende debitor også efter udskillelse kan opretholde en forsvarlig virksomhedsdrift på baggrund af de tilbageværende aktiver, hvilket altså ikke fandtes at være tilfældet i ovennævnte sag. Tilsvarende fra en anden branche U 1972.1058 Ø om en bagers salg af en opslåningsmaskine i strid med den tidligere bestemmelse i KL § 152, stk. 2. Udskillelsen fandtes ikke at være sket som led i den regelmæssige drift.

En undtagelse må gøres for de tilfælde, hvor udskillelsen sker i forbindelse med en omlægning af driften, jf. U 1953.626 Ø, hvor en gårdejer fandtes at være berettiget til at afhænde størstedelen af gårdens kvægbestand i forbindelse med en omlæggelse af produktionen til kvægløst landbrug. For at undgå misbrug må det imidlertid klart fremgå af omstændighederne, at en omlægning er tilsigtet. En uregelmæssig udskillelse af virksomhedens produktionsapparat kan således ikke med tilbagevirkende kraft bringes inden for rammerne af TL § 37 ved efterfølgende at omlægge driften.

En udskillelse af aktiver i form af et salg til tredjemand med et efterfølgende tilbagekøb af de selv samme aktiver med ejendomsforbehold for tredjemand kan i den forbindelse heller ikke anses for at være en normal udskillelse. Ganske vist kan man anføre, at virksomheden også efter udskillelsen kan opretholde en forsvarlig drift, idet aktiverne jo efterfølgende igen er til rådighed for virksomheden, men forholdet er jo reelt det, at disse aktiver netop ikke står til rådighed i en tvangsfuldbyrdsessituation, idet ejendomsforbeholdssælgeren her vil tilbagetage det solgte. Følgelig kan panthaveren ikke som forudsat i sådanne tilfælde sælge eller overtage en virksomhed med et intakt produktionsapparat, men må i stedet søge at afhænde de enkelte aktiver enkeltvis. Dermed kan virksomhedsbevarelseshensynet ikke tilgodeses. Et salg af produktionsaktiver med et efterfølgende tilbagekøb med ejendomsforbehold kan således ikke anses for at være en regelmæssig udskillelse i TL §§ 37 og 47b, stk. 2's forstand.⁴²⁷

Noget tilsvarende må antages at gælde for de mere moderne sale-and lease back transaktioner, hvor virksomheden først afhænder de respektive aktiver for herefter med det samme at lease disse af køberen. En sådan udskillelse kan næppe heller betragtes som værende sket

427. Jf. herved også *Carstensen & Rørdam: Pant* (7.udg. 2002) s. 208.

i forbindelse med den regelmæssige drift, allerede fordi det forhold, at aktiverne med det samme tilbageleases, er en indikation af, at disse er nødvendige for en forsvarlig drift af virksomheden, jf. herved *Søgaard* i U 1984 B. 79 med henvisning til retspraksis.

Overføres ovenstående til fortolkningen af asset disposal covenants, medfører det, at man ved vurderingen af, om en udskillelse er driftsmæssigt begrundet eller ej, navnlig må vurdere, om låntager-virksomheden også efter udskillelsen af de relevante aktiver fortsat kan opretholde en forsvarlig drift. Er dette ikke tilfældet eller kan denne kun vanskeligt opretholdes i samme målestok som tidligere, taler dette for, at udskillelsen ikke er sket "...in the ordinary course of business", og at denne derfor forudsætter et tilsagn fra långiveren, idet der i modsatte fald foreligger misligholdelse.⁴²⁸ Konkret betyder dette, at låntagerens afhændelse af et produktionsanlæg eller en produktionslinie som udgangspunkt vil udgøre en overtrædelse af forbudet, ligesom et moderselskabs afhændelse af et datterselskab kan indebære en krænkelse af udskillelsesforbudet. Omvendt vil afhændelse af produktionsaktiver i forbindelse med en fornyelse af disse ikke falde ind under forbudet, uanset om dette tilfælde specifikt måtte være anført som en undtagelse eller ej. Forholdet er jo det, at en sådan skiftning ikke vanskeliggør, men tværtimod forbedrer mulighederne for den fortsatte drift. Tilsvarende falder afhændelsen af virksomhedens produkter automatisk uden for udskillelsesforbudet.

I relation til salg af produktionsaktiver med et efterfølgende tilbagekøb med ejendomsforbehold eller indgåelse af sale- and lease back transaktioner, må man i overensstemmelse med det ovenfor anførte komme frem til, at disse heller ikke i relation til asset disposal covenants er udtryk for normale dispositioner. Følgelig vil sådanne dispositioner som udgangspunkt indebære en krænkelse af udskillelsesforbudet, medmindre låntageren konkret opnår et samtykke til disse. Dette har navnlig en selvstændig betydning, såfremt den negative pledge ikke eksplicit medtager sådanne dispositioner, eller såfremt långiveren ikke kan komme igennem med et argument om, at sådanne dispositioner evt. ud fra en omgåelsesbetragtning er omfattet af pantsætningsforbudet i den negative pledge, jf. ovenfor under

428. Forudsat at udskillelsen ikke falder ind under en anden undtagelse til klausulen, eksempelvis i form af en undtagelse, hvorefter der altid kan ske udskillelser til markedsverdi eller alternativt en undtagelse, hvorefter udskillelser under en vis værdi altid er undtaget fra klausulens anvendelsesområde.

punkt 5.2.1.3. Hvor låneaftalen således både indeholder en negative pledge og en asset disposal covenant, hvilket ofte vil være tilfældet, bliver den nærmere afgrænsning mellem begrebet sikkerhedsrettigheder og ejendomsoverdragelser i sikringsøjemed således af mindre betydning.

Endelig må det i relation til udskillelsesforbudet overvejes, om en ellers ikke-driftsmæssig udskillelse alligevel kan være driftsmæssig, såfremt der samtidigt sker en omlægning eller reduktion af låntagerens aktiviteter. Som anført i det foregående, er dette spørgsmål blevet besvaret bekræftende i retspraksis i forhold til TL § 37. Det kan i den forbindelse ikke afvises, at noget tilsvarende gælder i relation til asset disposal covenants, men man bør her være opmærksom på, at en sådan omlægning af låntagervirksomhedens aktivitetsområde i det praktiske kan være udelukket på grund af låneaftalens øvrige covenants. Således forekommer det ikke sjældent, at låntageren forpligter sig til ikke i lånets løbetid at foretage (væsentlige) omlægninger af driften eller virksomhedens aktivitetsområde, idet dette i givet fald er en forfaldsgrund. Sådanne *change of business* covenants vil således ofte bevirke, at den ovenstående problemstilling slet ikke opstår. Derudover må man i øvrigt også antage, at selv hvor man ikke har aftalt sådanne klausuler, vil en omlægning af virksomhedens drift efter omstændighederne være udtryk for en bristet forudsætning, der berettiger långiveren til at træde tilbage fra låneaftalen. Det skal således erindres, at långiveren ved disse former for lån primært finansierer låntageren ud fra en vurdering af dennes fremtidige indtjeningsevne. Ændrers denne som følge af, at låntageren skifter forretningsområde eller evt. helt indstiller driften af nogle af sine aktiviteter, brister en relevant forudsætning. Vurderingen af denne fremtidige indtjeningsevne er således ikke uafhængig af, hvilken branche låntageren befinder sig i, herunder hvilket omfang dennes aktiviteter antager. Følgelig må det antages, at en ændring af disse – selv uden en eksplicit *change of business* covenant – kan berettige långiveren til at fragå sit lånetilsagn og fordre allerede udbetalte lån indfriet.

7.2. Sanktioner

Som det tillige har været tilfældet med de foregående covenants, er overtrædelse af asset disposal covenants normalt en udtrykkelig forfaldsgrund.

Dertil kommer, at långiveren efter de samme linier, som tilfæl-

det var det med de negative pledges, kan forhindre en overtrædelse af udskillelsesforbudet via nedlæggelsen af fagedforbud, forudsat at långiveren vel at mærke har det fornødne kendskab til den retsstridige udskillelse, inden denne er effektueret. Modsat hvad der er tilfældet ved tilbehørspantet i TL § 37 og den tilsvarende panteret i driftsmaterial i TL § 47b, stk. 2, er långiveren dog forholdsvis ilde stedt i forhold til tredjemand, såfremt låntageren alligevel disponerer i strid med udskillelsesforbudet. Udskillelsesforbudet nyder således ingen tinglig beskyttelse. Den eneste reaktionsmulighed overfor en sådan tredjemand er således muligheden for at rette et erstatningskrav mod denne for krænkelse af kontraktforholdet mellem låntageren og långiveren.

Som anført under afsnit 5.3. er muligheden for at rette sådanne krav mod tredjemand dog efter dansk ret forholdsvis begrænsede og må under alle omstændigheder forudsætte, at denne er i ond tro, hvilket må antages kun sjældent at være tilfældet.⁴²⁹

8. Andre covenants

Udover de ovenfor anførte covenants, der må anses for at udgøre minimumsindholdet i en sædvanlig covenant package, kan parterne naturligvis aftale andre covenants, som långiveren anser for at være nødvendige.

Omfanget og antallet af disse afgøres i sagens natur dels af låneforholdets kompleksitet og det dermed forbundne reguleringsbehov, dels af parternes forhandlingsstyrke. Det ligger i den forbindelse udenfor afhandlingens rammer nærmere at beskrive og analysere den flerhed af covenants, der kan være tale om. Oplysninger herom må søges i speciallitteraturen. Dog kan det kort anføres, at de covenants, der kan være tale om, først og fremmest er diverse *corporate covenants*, dvs. covenants der typisk pålægger låntageren at opretholde ”*good corporate standing*”. Heri ligger bl.a. et krav om, at låntageren løbende

429. Modsat hvad der gælder i relation til tilbehørspantet til eksempelvis landbrugsejendomme, er der således ikke altid inden for andre virksomhedskategorier en klar sammenhæng mellem virksomhedens drift og aktivernes beskaffenhed. Mens det således i mange tilfælde må stå klart for køberen af en besætning malkekvæg, at disse normalt er omfattet af tilbehørspantet til en landbrugsejendom, og at udskillelse derfor skal være regelmæssig for at falde uden for TL § 37's anvendelsesområde, er det samme ikke altid tilfældet for eksempelvis en industrivirksomhed. Her vil køberen ikke altid uden videre komme på den tanke, at et salg af aktiver kan være i strid med evt. asset disposal covenant.

indsender regnskaber til den relevante selskabsmyndighed inden for de tidsmæssige rammer herfor, at denne opfylder andre formalia i relation til denne myndighed, og endelig at låntageren løbende fornyer sin selskabsretlige registrering i de jurisdiktioner, hvor dette er et krav for selskabets fortsatte eksistens.

Derudover kan sådanne covenants tillige pålægge låntageren at opretholde tilladelser eller licenser, som er nødvendige for, at denne fortsat kan udøve sine aktiviteter, hvilket typisk vil være tilfældet inden for regulerede brancher. Blot til illustration kan anføres, at i det omfang at låntageren selv er et pengeinstitut, forudsætter udøvelsen af denne virksomhed, at låntageren er blevet meddelt tilladelse til sådan pengeinstitutvirksomhed jf. FIL § 7, stk. 1, og at denne ikke efterfølgende er blevet inddraget. I den forbindelse er det derfor nærliggende ved udlån til pengeinstitutter at betinge lånets udbetaling og udestående af, at sådanne tilladelser opretholdes i hele lånets løbetid.

Endelig forekommer det, at disse corporate covenants tillige søger at kontrollere ændringer i låntagerens selskabsretlige identitet, eksempelvis således at denne alene kan indgå i fusioner med långiverens eksplicitte tilladelse, idet lånet ellers forfalder til omgående indfrielse og/eller at denne ikke må foretage væsentlige ændringer i sit hidtidige forretningsområde via køb eller frasalg af aktiviteter (change of business).

Udover ovenstående corporate covenants synes klausuler, der pålægger låntageren til stadighed at opretholde en forsvarlig forsikring af sine aktiver ligeledes at være hyppigt forekommende.

9. Sammenfatning

I forhold til långiverens behov for at styre og kontrollere låntagerens adfærd er covenants så afgjort det mest operationelle styringsinstrument. Modsat eksempelvis formålsklausulerne og udbetalingsbetingelserne kan långiveren via covenants udøve en direkte indflydelse på låntagerens dispositioner, idet det enten forbydes denne at træffe visse dispositioner eller alternativt pålægges denne at opfylde andre forhold. I modsætning til anvendelse af de i kapitel 3 nævnte styringsinstrumenter har covenants således et mere fremadrettet sigte, idet de ikke alene søger at begrænse en allerede opstået skade – som tilfældet er det med udbetalingsbetingelserne – men tillige søger at forebygge sådanne situationer.

Den covenants package, som parterne aktuelt kan nå til enighed

om udgør herefter et fintmasket net, der dels skal forsyne långiveren løbende med informationer om udviklingen i låntagerens finanser og andre forhold af betydning for dennes tilbagebetalingsevne, dels skal opfange forhold, der øger kreditrisikoen eller som alternativt forringer långiverens fyldestgørelsesmuligheder i en evt. konkurs. Konkret sker dette for det første via indsættelse af diverse information og finansielle covenants, der dels forpligter låntageren til løbende at rapportere om sine finanser dels forpligter denne til at opretholde visse finansielle nøgletal. Overskrides disse, påhviler der låntageren en meddelelsespligt, ligesom adgangen til yderligere lån suspenderes i forhold til udbetalingsbetingelserne. For det andet sikres långiverens potentielle fyldestgørelse i en evt. konkurssituation gennem covenants, der forbyder låntageren at pantsatte og/eller afhænde sine aktiver til skade for dennes kreditorer.

I hvilket omfang sådanne covenants kan anvendes til at kontrollere kreditrisikoen med, afhænger i sagens natur af, om de bliver overholdt. Det siger i den forbindelse sig selv, at den blotte tilstedeværelse af disse naturligvis ikke forhindrer låntageren i at komme i økonomiske vanskeligheder eller i øvrigt at træffe dispositioner, der på sigt skader dennes kreditorer. Imidlertid forlener de långiveren med et antal handlingsalternativer, således at denne enten i samråd med låntageren kan justere aftalens vilkår eller alternativt ophæve denne i sin helhed qua forfaldsklausulerne.

Kapitel 6

Forfaldsklausuler

1. Indledning

Det har været et gennemgående tema i denne afhandling, at en långiver, der yder længerevarende lån uden traditionel sikkerhed, har behov for særlige styringsinstrumenter til at kontrollere låntagerens adfærd og dermed indirekte kreditrisikoen. Disse styringsinstrumenter kan enten være af defensiv eller offensiv karakter, jf. således kapitel 3 om formålsangivelser og udbetalingsbetingelser, henholdsvis kapitel 5 om covenants. Uanset deres nærmere beskaffenhed er det dog karakteristisk, at de alene kan opfylde deres funktion som styringsinstrumenter, såfremt en overtrædelse af disse er sanktioneret, og såfremt denne sanktion er tilstrækkelig omfattende til at afholde låntageren fra at overtræde disse.

I det omfang, at långiveren ikke alene ønsker at basere sig på låntagerens moralske habitus, må sådanne sanktioner ud fra en retsøkonomisk tankegang fastsættes således, at den økonomiske fordel ved at overtræde disse mere end opvejes af den økonomiske ulempe, der materialiseres i tilfælde af misligholdelse. Denne ulempe vil i den forbindelse på det teoretiske plan være givet ved den økonomiske værdi af sanktionens indtræden multipliceret med risikoen for opdagelse. Sådanne retsøkonomiske overvejelser er i sagens natur ikke særligt operationelle og kan derfor kun vanskeligt overføres direkte til praksis. Ikke desto mindre har de en vis værdi, idet de samler opmærksomheden på det forhold, at i jo større omfang låntageren kan drage fordel af den overtrædelse og i jo større omfang denne kan gå upåagtet hen, jo mere omfattende må sanktionerne være for at modvirke låntagerens uhensigtsmæssige adfærd.

I det praktiske sanktioneres overtrædelse af i hvert fald covenants derved, at långiveren i så fald er berettiget til at ophæve låneaftalen, hvorved forfaldstiden indtræder ekstraordinært. Låntageren vil herefter være forpligtet til – evt. efter fremsendelse af påkrav – at indfri lånet i sin helhed. En sådan ophævelse af låneaftalen er udtryk for den mest omfattende og i princippet mest destruktive misligholdelsesbeføjelse, idet al yderligere værdi fra transaktionen herved går tabt. I det praktiske kreditliv må sanktionen imidlertid anses for at

have en betydende disciplinerende effekt, idet en sådan ophævelse af et længerevarende erhvervslån af blot en vis størrelse ofte vil føre til væsentlige økonomiske vanskeligheder hos låntageren, hvis den da ikke fører til egentlig insolvens.⁴³⁰

En ophævelse af låneaftalen forudsætter i sagens natur, at der foreligger kvalificeret misligholdelse. Om en tilsidesættelse af en covenant uden videre kan anses for at være en væsentlig misligholdelse må afgøres efter en helt konkret vurdering, såfremt aftalen i øvrigt ikke tager stilling til dette.

Det springende punkt bliver i den forbindelse, om tilsidesættelsen af en covenant eller et andet vilkår i aftalen får en så indgribende betydning for aftaleforholdet, at långiveren har en rimelig anledning til helt at frigøre sig fra aftaleforholdet, dvs. ophæve låneaftalen. Noget sådan må navnlig antages at være tilfældet, såfremt misligholdelsen vedrører forpligtelser, der er centrale for låneforholdet, dvs. forpligtelser, som långiveren har tillagt en afgørende vægt på aftaletidspunktet, og som låntageren har været bekendt med eller i hvert fald burde være bekendt med.

Ved vurderingen af om dette er tilfældet, er det ikke udelukket, at man må tillægge en række individuelle forhold en vis vægt, således at man eksempelvis tager udgangspunkt i, hvad parterne har drøftet under aftaleforhandlingen, herunder hvilke tilkendegivelser om de respektive vilkårs betydning, långiveren har fremsat. Imidlertid må man navnlig ved fortolkning af store kommercielle aftaler, der indgås over et betydeligt tidsrum være skeptisk overfor en sådan subjektivistisk fortolkningsstil. Ofte vil der således under forhandlingerne blive fremført en række forhold af den ene eller anden karakter, der ikke nødvendigvis senere er eller skal være udtryk for de respektive parter opfattelse. I stedet må man i højere grad basere sig på en objektiv fortolkning af den konkrete aftale. Ved afgørelsen af om et vilkår er centralt for aftaleforholdet, må man i den forbindelse i en betydelig grad foretage en typificeret fortolkning, således at man i vid udstrækning tager udgangspunkt i, hvilken betydning de enkelte vilkår normalt tillægges i låneaftaler af en sammenlignelig karakter.

Om en misligholdelse af en given forpligtelse er så central for låneaftalen, at den udløser ophævelsesbeføjelsen, kan jf. det ovenfor

430. Det sidste turde navnlig være tilfældet, hvor låntagerens øvrige låneaftaler indeholder såkaldte cross default klausuler, hvor misligholdelse af en låneaftale tillige anses for at være misligholdelse af en anden låneaftale. Forekommer det således først, at en långiver ophæver sin låneaftale på grund af misligholdelse, vil dette normalt tillige berettige en flerhed af andre kreditorer til også at ophæve deres låneaftaler. Om sådanne cross default klausuler, se afsnit 6.1.

skitserede være vanskeligt at vurdere. Da långiveren imidlertid bærer risikoen for, at en ophævelse af låneaftalen senere viser sig at være uberettiget og dermed risikoen for et betydeligt erstatningsansvar, er det klart, at forholdet nødvendigvis må underkastes en nærmere regulering, der præciserer forholdet nærmere.

I det praktiske sker dette via særlige forfaldsklausuler, der specificerer hvilke begivenheder, som parterne, dvs. primært långiveren, vil anse for at være udtryk for værende væsentlig misligholdelse, og som derfor berettiger denne til at ophæve låneaftalen med en deraf følgende forfaldsvirkning. I den henseende er der i øvrigt fuld aftalefrihed, således at en i princippet hvilken som helst overtrædelse af låneaftalens vilkår kan føre til lånets ekstraordinære forfald. I det omfang at man herefter inddrager anvendelse af lånet til et ikke formålsbestemt formål eller tilsidesættelsen af den negative pledge som forfaldsgrund, sikrer man långiveren en kraftig sanktionsmulighed, såfremt disse vilkår overtrædes. Dermed bliver de førnævnte styringsinstrumenter egnende og effektive som redskaber til at styre kreditrisikoen. På den baggrund er det ikke overraskende, at krænkelse af et antal nærmere specificerede lånevilkår normalt er en udtrykkelig forfaldsgrund i størstedelen af de undersøgte låneaftaler.

Forfaldsklausulerne i en låneaftale har imidlertid også en anden funktion end den ovennævnte, særligt ved ellers uopsigelige lån. De skal således tillige sikre långiveren et antal handlingsalternativer i tilfælde, hvor engagementet udvikler sig på en anden måde end først tiltænkt. Indtræder der således efterfølgende begivenheder, der gør det tvivlsomt, om låntageren ved forfaldstid er i stand til at honorere sine betalingsforpligtelser, kan der være et behov for, at långiveren allerede på dette tidspunkt varetager sine interesser ved selv at ophæve låneaftalen.

Eksempler på sådanne begivenheder kan foruden egentlig betalingsmisligholdelse være udlæg eller en påbegyndt insolvensbehandling, idet det i begge tilfælde må anses for at være tvivlsomt, om låntageren kan opfylde sine forpligtelser ved forfaldstid, selvom der endnu ikke foreligger aktuel misligholdelse. Følgelig er det sædvanligt, at låneaftaler indeholder betalings- og kreditfølgingsklausuler, der gør indtræden af sådanne forhold til en ekstraordinær forfaldsgrund.

I overensstemmelse med ovenstående er kapitel 6 herefter disponeret således, at afsnit 2 indeholder en generel gennemgang af forfaldsklausuler og forfaldsvirkningen, herunder forholdet til andre misligholdelsesbeføjelser. Herefter indeholder afsnit 3, 4 og 5

en retlig analyse af de hyppigst anvendte forfaldsklausuler i form af betalingsklausuler (afsnit 3), kreditorforfølgningsklausuler (afsnit 4) og klausuler, der sanktionerer overtrædelse af andre lånevilkår (afsnit 5). Endelig findes der i afsnit 6 en analyse af et antal andre forfaldsklausuler i form af cross default clauses og material adverse change clauses. En sammenfatning følger herefter i afsnit 7.

2. Generelt om forfaldsklausuler og forfaldsvirkningen

I ovenstående sammenhæng er det indledningsvist vigtigt at sondre imellem klausuler, der hjemler en opsigelse af en konkret aftale og klausuler, der hjemler en ophævelse af en sådan aftale. Med hensyn til det første forekommer det ofte, at en vedvarende eller dog længe-revarende aftale indeholder en bestemmelse om, at denne kan opsiges med et vist varsel fra enhver af de respektive parter. Er opsigelses-varslene og evt. andre formaliteter overholdt, fører en sådan opsigelse til aftalens ophør, men er i øvrigt ikke på nogen måde betinget af, at der foreligger misligholdelse, eller at der i øvrigt er udvist en dadelværdig adfærd. Afgørende for opsigelsen er alene om de aftalte formaliteter vedrørende denne er overholdt, evt. således at denne til-lige skal have en saglig begrundelse. En række låneforhold, herunder især kassekreditter, kan således opsiges med et vist varsel evt. med øjeblikkelig virkning.

I modsætning hertil er klausuler, der hjemler en ophævelse af et aftaleforhold, kendetegnet ved, at de indeholder parternes specificifikation af hvilke begivenheder, der skal være udtryk for væsentlig misligholdelse og dermed også under hvilke omstændigheder, at en part (i hvert fald) er berettiget til at ophæve en konkret aftale, eksempelvis en konkret låneaftale. Modsat klausulerne om opsigelse, der således ikke vedrørte misligholdelse, er disse klausuler centreret om selve misligholdelsesbegrebet, idet de definerer dette i den konkrete aftale.

Forfaldsklausulerne i en låneaftale er i den forbindelse af sidst-nævnte beskaffenhed, jf. herved også det under afsnit 1 anførte. Indeholder en forfaldsklausul således et vilkår om, at lånet forfalder, såfremt låntageren udsættes for individualforfølgning i form af udlæg eller arrest, er dette udtryk for, at parterne i dette tilfælde har aftalt, at disse begivenheder skal være udtryk for væsentlig misligholdelse med en deraf følgende hævebeføjelse.

At forfaldsklausulerne i en låneaftale er udtryk for klausuler om misligholdelse, fremgår undertiden direkte af lånedokumentationen, idet disse anføres under overskrifter som "misligholdelse" eller "låntagerens misligholdelse", ligesom de benytter sig af den gængse misligholdelsesterminologi. Det anføres således, at långiveren i de specificerede tilfælde er berettiget til at "ophæve" eller blot "hæve" aftalen.

Tilsvarende omtaler den engelsksprogede lånedokumentation sådanne forhold under overskriften "Events of default". I andre tilfælde anvendes imidlertid den modsatte terminologi, idet forfaldsklausulerne her rubriceres som klausuler om opsigelse og anvender den dertil hørende begrebsdannelse, således at långiveren i de specificerede tilfælde kan "...*opsige lånet til øjeblikkelig indfrielse*". Sådanne klausuler kan give anledning til betydelige fortolkningsvanskeligheder, idet det forekommer uklart, om de vitterlig kun skal opfattes som opsigelsesklausuler, eller om de skal fortolkes i overensstemmelse med ovenstående som udtryk for klausuler om ophævelse af aftalen. Man kan argumentere for begge dele, idet man dels kan se dem som en begrænsning af pengeinstitutternes almindelige opsigelsesadgang, således at pengeinstituttet nu kun kan opsige lånet i dette antal begrænsede tilfælde, eller man kan alternativt – uanset den uheldige terminologi – anse dem for at være en specifikation af de forhold, der skal være udtryk for væsentlig misligholdelse. Om end det endelige resultat afhænger af en konkret fortolkning, må man formentlig generelt – på trods af formuleringen – anse sådanne klausuler for at være klausuler om misligholdelse, ikke mindst under hensyntagen til det gængse indhold af sådanne forfaldsklausuler. Ofte anføres det således i disse, at lånet forfalder, såfremt låntageren ikke betaler renter og afdrag i overensstemmelse med aftalen. En sådan tilsidesættelse af låntagerens forpligtelser må i den forbindelse rubriceres som en egentlig misligholdelse og ikke blot en begivenhed, der hjemler en opsigelsesret for långiveren

Et andet forhold er, at det ikke er uden betydning for långiveren om forfaldsklausulen rubriceres som det ene eller andet. Kommer man således frem til, at klausulen vedrører misligholdelsessituationen, er dette ensbetydende med, at långiveren foruden at hæve låneaftalen tillige kan udøve andre misligholdelsesbeføjelser for så vidt betingelserne herfor er opfyldt. Dette vil derimod ikke være tilfældet, såfremt forfaldsklausulen fortolkes som en opsigelsesklausul. I så fald vil långiveren nemlig ikke uden videre kunne udøve misligholdelses-

beføjelser, idet en opsigelse netop ikke sker som en reaktion på en misligholdelse.

I overensstemmelse med ovenstående må forfaldsklausuler anses for at være en – efter omstændighederne – standardiseret specifikation af hvilke forhold, der er udtryk for en væsentlig krænkelse af låneaftalens vilkår.

2.1. Om forfaldsvirkningen

Forfaldstiden i en låneaftale kan defineres som det tidligste tidspunkt, hvor långiveren kan forlange, at låntageren honorerer sine betalingsforpligtelser. Sker dette ikke, foreligger der misligholdelse. I den forbindelse kan man sondre imellem forfaldstidens ordinære henholdsvis ekstraordinære indtræden. Den ordinære forfaldstid fremgår normalt eksplicit af aftalen, via bestemmelser om lånets amortisering. Skal låntageren således tilbagebetale lånet halvårligt de næste 5 år, foreligger der misligholdelse, såfremt låntageren ikke på den fastsatte dato overfører den fornødne likviditet til långiveren. Forfaldstidens ordinære indtræden forudsætter således som hovedregel ikke, at långiveren fremsætter betalingspåkrav eller lignende.

Til dels anderledes forholder det sig i relation til forfaldstidens ekstraordinære indtræden. En sådan ekstraordinær indtræden kan enten skyldes, at lånet er blevet opsagt førtidigt, eller at dette bliver ophævet i medfør af en aftalt forfaldsklausul.

I førstnævnte tilfælde indtræder handlingstiden først efter udløbet af den aftalte opsigelsesfrist, mens handlingstiden og forfaldstiden ofte vil være sammenfaldende i det andet tilfælde, således at lånet uden videre forfalder til betaling på det tidspunkt, hvor den relevante forfaldsgrund er indtrådt. Er det således aftalt, at lånet forfalder i tilfælde af, at låntageren kommer under konkurs, forfalder lånet således som udgangspunkt på det tidspunkt, hvor dekretet afsiges, jf. herom i nedenstående afsnit 4. Har parterne derimod konkret aftalt, at långiveren selv i sådanne tilfælde skal afgive påkrav – hvilket kan være hensigtsmæssigt set i forhold til sanktionens alvor – indtræder forfaldstiden stadig på det tidspunkt, hvor den relevante begivenhed foreligger, men handlingstiden udskydes til det tidspunkt, hvor påkravet er kommet frem til låntageren eller til udløbet af en i påkravet evt. yderligere fastsat frist.

Bestemmelsen i pkt. 9a i Pantebrevsformular A (Pant i fast ejendom) indeholder et sådant vilkår, idet kreditor kan forlange kapitalen indfriet i tilfælde af, at der ikke erlægges renter og afdrag på den seneste rettidige betalingsdag. Kapitalen kan dog kun forlanges indfriet, såfremt debitor ikke senest 7 dage efter, at der er blevet fremsat påkrav herom, har betalt det skyldige beløb.

Betaler låntageren herefter ikke det skyldige beløb, vil der kunne udøves sædvanlige misligholdelsesbeføjelser. I relation til forfaldsklausulerne medfører dette først og fremmest, at långiveren ophæver låneaftalen og forlanger en omgående indfrielse af restgælden samt evt. kræver erstatning for et herved lidt tab – typisk i form af tabte rente- og gebyrindtægter, men også valutakurstab kan være aktuelle. Der er dog intet til hinder for, at långiveren i en sådan situation i stedet vælger – som noget mindre indgribende – at bestå på naturalopfyldelse og således tage det skyldige beløb til inkasso uden at indkræve den ellers nu forfaldne restgæld. Långiveren må således i almindelighed kunne vælge imellem hvilke misligholdelsesbeføjelser, denne måtte ønske at gøre gældende.

Derimod kan långiveren ikke uden videre ændre låneaftalens øvrige vilkår på grund af den indtrådte misligholdelse. Uden klar hjemmel herfor i låneaftalen kan långiveren således ikke ensidigt forhøje renten på denne eller kræve ekstraordinære afdrag, jf. herved *Lund Christiansen: Forfaldsklausuler i pantebreve* (1954) s. 12 samt *Lyng Andersen & Werlauff: Kreditretten* (4. udg. 2005) s. 55 med henvisning til U 1991.354 Ø. I det praktiske er situation imidlertid ofte en anden, idet långiveren under trussel om ophævelse af låneforholdet ofte ville kunne formå låntageren til at acceptere en sådan ændring af aftaleforholdet.

2.2. Er forfaldsklausulerne udtømmende?

Givet at långiveren har indføjet et antal forfaldsklausuler i låneaftaler, der stipulerer hvilke forhold, der skal være udtryk for væsentlig misligholdelse, opstår spørgsmålet, om disse forfaldsklausuler i påkommende tilfælde er udtømmende.

Dette synes umiddelbart at kunne være tilfældet i hvert fald i de situationer, hvor forfaldsklausulerne er meget omfattende og i øvrigt ikke tager forbehold for, at de alene udgør en eksemplifikation. Her kan man meget vel argumentere for, at långiveren ikke derudover kan fremsætte krav om indfrielse i andre tilfælde end de anførte, ikke mindst fordi dette kan stride mod låntagerens forventninger om at kunne råde over likviditeten i hele lånets løbetid. Forholdet er således det, at låntageren ved optagelsen af helt eller delvist uopsigelige

lån – som tilfældet er det for mange af de større erhvervslån – har et aktuelt og længerevarende likviditetsbehov, som denne ønsker at lånefinansiere.

For denne vil det ofte være helt afgørende, at vedkommende kan råde over likviditeten i hele dette tidsrum og derfor ikke er afhængig af, at långiveren med jævne mellemrum skal forny den konkrete lånefacilitet, som tilfældet er det med kassekreditterne. Heraf kravet om uopsigelighed fra långivers side.

Indføjjelsen af forfaldsklausuler modificerer i en vis udstrækning dette udgangspunkt, idet låntageren her må acceptere, at forfaldstiden i et antal tilfælde indtræder ekstraordinært, og at forventningen om vedvarende likviditet i lånets løbetid herved brydes. Noget sådan kan være acceptabelt, såfremt forfaldsklausulerne er klare, veldefinerede og udtømmende, idet låntageren herved er klar over under hvilke omstændigheder, at forventningen og vedvarende likviditet i lånets løbetid brydes. Er dette imidlertid ikke tilfældet, skuffes låntagerens forventninger, idet denne så må se i øjnene, at långiveren derudover i et yderligere antal – ikke nærmere specificerede tilfælde – ville kunne kræve lånet indfriet, såfremt der foreligger væsentlig misligholdelse. Dette kan tale for at anse forfaldsklausulerne i sådanne låneaftaler for at være udtømmende, medmindre der eksplicit tages forbehold herfor.

Dette sker i praksis i et antal tilfælde, således at det direkte fremhæves, at forfaldsklausulen alene er udtryk for en eksemplifikation af de omstændigheder, der kan udløse lånets førtidige forfald, men at långiveren derudover forbeholder sig retten til også i andre tilfælde at gøre misligholdelsesbeføjelser gældende. Andre gange synes noget sådant blot forudsat.

Uanset om forholdet er direkte behandlet i klausulen eller blot er forudsat, er situationen imidlertid under alle omstændigheder den, at en forfaldsklausul ikke kan anses for at være udtømmende. Gør debitor sig således i forbindelse med indgåelsen af låneaftalen skyldig i svigagtige forhold, må dette kunne føre til en ophævelse af låneaftalen, uanset om dette forhold er anført som forfaldsgrund eller ej. Tilsvarende må antages at gælde i relation til evt. svigtende forudsætninger, forudsat at betingelserne herfor er opfyldt. At en forfaldsklausul således ikke udtømmende regulerer hvilke forhold, der er udtryk for misligholdelse respektive væsentlig misligholdelse er i relation til forfaldsklausuler i pantebrevet senest antaget ved U 2003.1131 Ø, om "opsigelse" af et pantebrev i anledning af, at pantebrevsdebitor

ikke ville medvirke til en afklaring af med hvilke beløb pantebrevet skulle afdrages.⁴³¹

Om end ovenstående kun vedrører forfaldsklausulen i pantebreve, må resultatet utvivlsomt kunne overføres til de her omhandlede låneaftaler, således at en långiver altid foruden de i klausulen stipulerede forhold kan påberåbe sig andre omstændigheder, som denne mener, er udtryk for misligholdelse respektive væsentlig misligholdelse. Tilsvarende må långiveren kunne påberåbe sig evt. svigtende forudsætninger og herved blive frigjort fra sine forpligtelser. Den almindelige misligholdelses – og forudsætningslære består således sideløbende med de aftalte forfaldsklausuler. Dermed dog ikke sagt, at indholdet af disse er værdiløst, og at långiveren altid kan gøre gældende, at et givet forhold, selvom det ikke er omfattet af klausulen – er udtryk for en væsentlig misligholdelse, og at denne derfor også i dette tilfælde kan forlange lånet indfriet førtidigt. Forholdet er jo således det, at låntageren i sådanne tilfælde må bevise, at låntagerens ageren i et givet tilfælde indebærer en så alvorlig krænkelse af en forpligtelse, at denne er berettiget til at frigøre sig fra aftaleforholdet.

Om dette vitterlig er tilfældet må afhænge af, om den forpligtelse, der er blevet tilsidesat, er kritisk for aftaleforholdet, og om låntageren var bekendt hermed, jf. det under afsnit 1 anførte. Det kan ikke afvises, at långiveren i visse tilfælde ville kunne føre et sådan bevis, men det generelt antages at være vanskeligt. Således må det have formodningen for sig, at långiveren i forfaldsklausulerne har anført de forhold, der gennemsnitlig må anses for at være kritiske for aftaleforholdet, og at rummet for yderligere at supplere disse må antages at være tilsvarende begrænset. Dermed er det klart, at muligheden for udenfor de stipulerede tilfælde at ophæve låneforholdet antageligvis begrænser sig til tilfælde, hvor der foreligger en eller anden form for omgåelse af forfaldsklausulen, eller hvor misligholdelsen i øvrigt er af en beskaffenhed, der lægger sig tæt op af de i klausulen anførte tilfælde.

431. Jf. ligeledes med henvisning til ovennævnte dom *Lynge Andersen & Werlauff*: Kreditretten (4.udg. 2005) samt *Lund Christiansen*: Forfaldsklausuler i pantebreve (1954) s. 10.

2.3. Om forfaldsgrundens ophør. Passivitet

I det omfang, at der er indtrådt en forfaldsgrund og lånet derfor forfalder i sin helhed enten øjeblikkeligt eller efter fremsendelse af påkrav, evt. efter udløbet af en yderligere frist, opstår spørgsmålet om, hvor hurtigt långiveren skal reagere, såfremt denne ønsker at forfølge sine rettigheder og ophæve aftalen.

Spørgsmålet kan ikke besvares generelt, idet dette i sagens natur afhænger af de konkrete omstændigheder, herunder hvilken forfaldsgrund, der præcis er indtrådt. Almindeligvis må det dog lægges til grund, at långiveren er forpligtet til inden rimelig tid, efter at denne er blevet bekendt med forfaldsgrunden eller burde være bekendt hermed at fremsende en ophævelseserklæring til låntageren, såfremt denne ønsker at udøve sine beføjelser. Hvad der er rimelig tid, må herefter afgøres konkret, idet man dels må tage hensyn til det forhold, at långiveren må have mulighed for at vurdere konsekvensen af forfaldsgrundens indtræden for det eksisterende låneforhold, herunder konsekvenserne af en ophævelse af låneaftalen, dels til det forhold at låntageren har en interesse i hurtigst muligt at blive gjort bekendt med, om långiveren vil udnytte sine beføjelser eller ej. Dette gælder særligt ved de store erhvervslån, hvor et krav om førtidig indfrielse af engagementet meget vel kan føre til låntagerens insolvens.

Et andet forhold, der må tages i betragtning, er de nærmere omstændigheder omkring långiverens status og hjemsted. Måtte lånet være et almindeligt bilateralt lån ydet fra et dansk pengeinstitut til en dansk låntager, er reaktionstiden givetvis kortere end tilfældet er det, når der foreligger et syndikeret lån med deltagelse af en eller flere udenlandske pengeinstitutter. Her kan en evt. ophævelse af låneforholdet således være betinget af, at et flertal blandt de syndikerende pengeinstitutter tiltræder ophævelsen, hvilket under alle omstændigheder forudsætter et forudgående møde. Følgelig må reaktionstiden i dette tilfælde være noget længere.

Uagtet at der således indgår et betydeligt antal variable ved fastsættelsen af, hvad der er inden for rimelig tid, kan man antageligvis gå ud fra, at långiveren som udgangspunkt må reagere inden for ca. 1 uge, efter at denne er blevet bekendt med forfaldsgrundens indtræden eller burde være bekendt hermed, såfremt långiveren med sikkerhed vil bevare sine rettigheder i henhold til forfaldsklausulen. En uge må således i størstedelen af tilfældene være tilstrækkelig til, at långiveren kan få overblik over situationen og orientere evt. medkreditorer.

Er forholdet imidlertid det, at låntageren i mellemtiden har berig-

tiget forholdet, eksempelvis ved at betale de skyldige beløb, reduceres denne reaktionstid ganske betragteligt, såfremt långiveren vælger at tage imod den forsinkede opfyldelse. I sådanne tilfælde må långiveren således forbeholde sig sine rettigheder og inden for ganske kort tid fremsende en ophævelseserklæring, såfremt man alligevel vil påberåbe sig den forsinkede betaling som forfaldsgrund.

Spørgsmålet om långiverens passivitet og evt. afkald på udøvelsen af misligholdelsesbeføjelser synes i øvrigt ofte at være særskilt reguleret i de større låneaftaler – navnlig i den engelsksprogede lånedokumentation. Her fremgår det normalt til overflod, at en forsinket eller manglende fremsendelse af påkrav eller udøvelse af misligholdelsesbeføjelser ikke indebærer et frafald af disse rettigheder, hverken i den aktuelle situation eller for fremtiden. Hvorvidt disse bestemmelser får virkning efter deres indhold, må afgøres fra tilfælde til tilfælde, men man må generelt efter dansk ret stille sig skeptisk overfor sådanne vilkår, der reelt søger at aftale sig ud af den grundlæggende loyalitetspligt i aftaleforhold. Uagtet tilstedeværelsen af sådanne vilkår må det således antages, at långiveren i overensstemmelse med ovenstående må reagere inden for rimelig tid, efter forfaldsgrundens indtræden, såfremt denne vil udnytte sine beføjelser i så henseende. I relation til vilkåret om, at en manglende reaktion på en aktuel overtrædelse ikke er udtryk for, at långiveren ej heller i fremtiden vil forfølge sådanne overtrædelser, må forholdet bedømmes efter de almindelige regler om passivitet og stiltiende accept. Det er således ikke udelukket, at en långiver, der gentagne gange accepterer en forsinket betaling uden at påtale forholdet, med tiden mister muligheden for ved fremtidige forsinkelser med det samme at ophæve låneaftalen – uanset det ovenstående vilkår. Er dette først tilfældet, må långiveren – såfremt denne igen omgående vil kunne sanktionere sådanne overtrædelser med krav om øjeblikkelig indfrielse – forinden indskærpe overfor låntageren, at man ikke for fremtiden vil acceptere en sådan adfærd.

Ovenstående er dog ikke ensbetydende med, at man generelt kan opstille en regel om, at en kreditor, der eksempelvis i et antal tilfælde har accepteret for sen betaling af forfaldne ydelser uden at påtale dette overfor debitor, automatisk mister muligheden for at sanktionere sådanne fremtidige overtrædelser gennem en ophævelse af låneaftalen. Noget sådant ville være for vidtgående og bygger reelt på et synspunkt om, at debitor ud fra kreditors adfærd i et antal enkeltstående tilfælde

generelt kan slutte, at denne ikke tillægger rettidig betaling nogen særlig vægt. En sådan slutning vil generelt være for vidtgående.⁴³²

I det omfang, at långiveren imidlertid vil være helt sikker på, at denne ikke mister muligheden for at udøve sine misligholdelsesbeføjelser i sådanne tilfælde, må det anbefales, at denne i hvert enkelt tilfælde påtaler forholdet, for herefter – såfremt dette er ønskeligt – at frafalde udøvelse af misligholdelsesbeføjelser i den konkrete situation.⁴³³

3. Betalingsklausuler

I ethvert låneforhold består låntagerens hovedpligt i at betale renter og afdrag til långiveren i overensstemmelse med den nærmere aftalte plan for amortiseringen. Sker dette ikke, brister en for långiveren relevant forudsætning, idet rationalet bag kommercielle pengeudlån i sagens natur er ønsket om at opnå en profit ved en kortere eller længevarende kapitalplacering.

At alle de undersøgte låneaftaler indeholder betalingsklausuler, dvs. klausuler hvorefter låntagerens manglende betaling af renter og afdrag er en forfaldsgrund, er derfor ikke overraskende. Det forhold, at en manglende eller blot forsinket betaling er en forfaldsgrund, har i det praktiske en helt afgørende disciplinerende effekt på låntageren, idet denne grundet sanktionens alvor tvinges til at udvise påpasselighed med hensyn til at efterkomme sine betalingsforpligtelser rettidigt. Hvor långiveren funder lånet direkte via inter bank markedet – det være sig det indenlandske eller udenlandske – er en sådan præcision helt afgørende for, at långiveren ikke selv kommer i betalingsmisligholdelse i relation til disse indlån, men også mere generelt er en overholdelse af betalingsterminerne afgørende for, at långiveren kan disponere over den udlånte likviditet som forudsat ved låneaftalens indgåelse.

432. Jf. ligeledes *Lund Christiansen: Forfaldsklausuler i pantebreve* (1954) s. 52 ff., der afviser opstillingen af en sådan regel som værende for vidtgående.

433. En sådan fremgangsmåde må således antages at have betydeligt mere vægt i en evt. efterfølgende tvist om långiverens konkludente adfærd end et helt generelt vilkår om, at en manglende påtale af en aktuel adfærd ikke kan tages til indtægt for långiverens stillingtagen til fremtidige overtrædelser.

3.1. Manglende betaling af renter og afdrag.

Andre betalingsforpligtelser

Rækkevidden af de konkret aftalte betalingsklausuler afhænger primært af hvilke betalingsforpligtelser, klausulen omfatter og dermed af hvilke betalingsforpligtelser der – i tilfælde af misligholdelse – kan udløse forfaldsvirkningen. I de simple låneaftaler, dvs. dem der typisk dokumenteres via et gældsbrief og et sæt forretningsbetingelser eller evt. en kortfattet låneaftale, knytter forfaldsvirkningen sig til ”...ydelse, renter, provision eller afdrag der ikke betales ved forfaldstid”. Om en given ydelse er blevet betalt ved forfaldstid, må afgøres konkret på baggrund af låneaftalens bestemmelser herom samt efter de almindelige regler om, hvornår der er sket betaling, jf. herved kapitel 3, afsnit 8.2. Under tiden anføres det i forlængelse heraf, at en overskridelse af en kassekredits maksimum uden långiverens forudgående samtykke tillige er en forfaldsgrund. En sådan bestemmelse kan af klarhedsgrunde være hensigtsmæssig, men er formentlig overflødig, idet forfaldstiden ved et uberettiget overtræk indtræder i det øjeblik, at overtrækket foretages. Følgelig vil et sådant overtræk allerede efter den almindelige bestemmelse udløse forfaldsvirkningen.

I relation til ovenstående må det i øvrigt bemærkes, at forfaldsvirkningen som udgangspunkt indtræder uafhængigt af, om det udeblevne beløb alene udgør en rentebetaling, eller om det tillige indeholder et afdragselement, ligesom størrelsen af det udeblevne beløb som udgangspunkt er underordnet forfaldsvirkningens indtræden, jf. dog nedenfor under afsnit 3.3. om fejlekspeditioner. En regel svarende til KAL § 29 om beløbsmæssig kvalificeret misligholdelse som betingelse for lånets forfald findes således ikke inden for dette område og ville i øvrigt være klart uhensigtsmæssig, jf. det foran anførte om forfaldsklausulernes disciplinerende funktion.

Derimod kan gebyrer ikke anses for at være omfattet af sådanne betalingsklausuler, selvom de i og for sig måtte relatere sig til vedkommende låneforhold. Et gebyr opkræves således som helt eller delvist vederlag for en konkret tjenesteydelse og relaterer sig således ikke som sådan til en forrentning af det konkrete låneforhold.

En manglende berigtigelse af et gebyr udgør således ikke på samme måde som en manglende afdragsbetaling en relevant bristende forudsætning for låneforholdet. Følgelig må en manglende betaling af sådanne krav sanktioneres på anden vis, medmindre låneaftalen

specifikt indeholder holdepunkter for at medtage sådanne krav under betalingsklausulen.

I det hele taget må betalingsklausuler af den ovenstående beskaffenhed primært antages at regulere forfaldsvirkningen i relation til manglende betaling af låneforholdets ordinære ydelser, dvs. ydelser, der forfalder til betaling på i forvejen bestemte tidspunkter og antager en i lånedokumentationen fikseret størrelse. For så vidt at låneforholdet alene består af sådanne ordinære ydelser, giver betalingsklausuler af denne karakter ikke anledning til problemer. Anderledes forholdet det sig imidlertid, såfremt låneforholdet kan give anledning til, at låntageren i et antal situationer tillige skal svare långiveren nogle ekstraordinære ydelser, være sig i form af et ekstraafdrag, i tilfælde af at dennes kreditrating nedjusteres eller være sig betalingsforpligtelser under *tax grossing up* eller *increased costs* klausuler. I sådanne tilfælde kan det være tvivlsomt, om en betalingsklausul af ovennævnte beskaffenhed uden videre omfatter manglende betaling af sådanne beløb.

Når en manglende erlæggelse af sådanne beløb efter omstændighederne må bedømmes anderledes end tilfældet er det for de ordinære ydelser, skyldes dette navnlig, at risikoen for vildfarelser og undskyldelige fejltagelser er betydeligt større ved disse ydelser end ved de ordinære. Dette gælder ikke mest i relation til låntagerens betalingsforpligtelser under *tax grossing up* og *increased cost* klausulerne. Om end disse normalt i deres udgangspunkt er klare og letforståelige, kan det i praksis være vanskeligt at fastslå, hvornår forfaldstidens for de hertil knyttede betalingsforpligtelser indtræder samt størrelsen af de aktuelle betalingsforpligtelser. Følgelig kan det være betænkeligt uden videre at knytte en forfaldsvirkning til en manglende rettidig efterlevelse af disse betalingsforpligtelser. Dertil kommer det forhold, at man efter omstændighederne kan argumentere for, at långiveren ikke har den samme dispositionsforventning til disse ydelser som tilfældet måtte være det med de ordinære ydelser, hvilket ligeledes taler for at udvise forsigtighed med hensyn til uden videre at anse disse for omfattet af betalingsklausulerne.

For ovenstående argumentation, se *Lund Christiansen: Forfaldsklausuler i pantebreve* (1954) s. 59 ff. om den tilsvarende situation i relation til ekstraordinære ydelser ved pantebreve.

I det praktiske har ovenstående hensyn imidlertid ikke ført til, at sådanne betalingsforpligtelser er undtaget i forhold til betalingsklausu-

lerne. Tværtimod indeholder den engelsksprogede lånedokumentation – der i de undersøgte tilfælde er den eneste, der indeholder klausuler, der kan give anledning til sådanne ekstraordinære betalingsforpligtelser – undtagelsesfrit en passus om, at forfaldsvirkningen ved manglende betaling gælder for *“...any amount payable pursuant to a Finance Document”* eller blot *“...any sum whatsoever due for payment by the Borrower to the Lender under this Loan Agreement”*. Dermed er det klart, at også gebyrer, der skal svares i henhold til låneaftalen, kan udløse dennes forfald.

Klausuler af den ovenfor nævnte beskaffenhed betyder reelt, at forfaldsvirkningen ikke længere blot indtræder i tilfælde, hvor låntageren ikke erlægger de ordinære ydelser, dvs. i tilfælde, hvor det må formodes, at låntageren har økonomiske vanskeligheder, men også i tilfælde, hvor en manglende erlæggelse kan skyldes en retsvildfarelse eller blot en forglemmelse.

I sådanne tilfælde kan sanktionen forekomme at være uforholdsmæssig indgriben, men det bør her erindres, at kravene til præcision og omhu med rette er mere omfattende i kommercielle forhold end i forbrugerforhold. Dertil kommer, jf. straks nedenfor, at betalingsklausulerne sjældent er helt ukvalificerede. Dette vil som regel afbøde de værste skadesvirkninger i tilfælde, hvor den manglende erlæggelse kan siges at være undskyldelig.

3.2. Suspensionsvilkår. Løbedage

Betalingsklausuler kan siges at være objektive i den forstand, at det afgørende efter disse alene er, om låntageren har opfyldt sine betalingsforpligtelser eller ej. Måtte det sidste være tilfældet, indtræder forfaldsvirkningen som udgangspunkt omgående uanset evt. subjektive forhold hos låntageren. Det afgørende er således, at betalingen er udeblevet, og ikke om låntageren evt. har overset betalingsterminen, på grund af en fejlekspedition har overført beløbet til en forkert konto eller evt. ikke har taget højde for, at man – især ved grænseoverskridende betalinger – må påregne en vis clearingstid, således at beløbet ikke rettidigt når frem til kreditor. Sådanne subjektive forhold kan således i de tilfælde, hvor parterne har aftalt en betalingsklausul, kun ganske undtagelsesvis tillægges vægt, jf. herom under afsnit 3.3., og som regel kun såfremt kreditor på den ene eller anden vis selv har bidraget til betalingsmisligholdelsen. I modsætning til de ikke-aftalemæssige tilfælde, hvor vurderingen af misligholdelsens væsentlighed bl.a.

afhænger af debtors subjektive forhold, jf. den hos *Bryde Andersen & Lookofsky*: Lærebog i obligationsret I (2.udg. 2005), s. 354 anførte vilje/evne regel, er vurderingen af misligholdelsens væsentlighed i disse tilfælde allerede foretaget i selve betalingsklausulen.

Ovenstående forhold er dog ikke ensbetydende med, at parterne i et låneforhold ikke er bevidste om, at der undertiden kan foreligge undskyldelige omstændigheder, der bevirker, at det forekommer mindre rimeligt uden videre at gøre en forfaldsgrund gældende. Dertil kommer, at det i visse låneforhold – men ikke alle – kan være mindre afgørende for långiveren, om alle ydelser altid indgår rettidigt, når blot udeblivelsen ikke er udtryk for en manglende betalingsevne eller vilje.

I praksis fører ovenstående forhold ofte til, at betalingsklausulerne tillige indeholder mere eller mindre kvalificerede suspensionsvilkår, hvorefter forfaldsvirkningen suspenderes, såfremt forholdet er berigtiget inden for en vis kortere frist. Dermed gives der debitor en vis afhjælpningsret efter forfaldstidens indtræden, som denne normalt ikke ville have.

Indholdet af de konkrete suspensionsvilkår varierer i sagens natur, men det er karakteristisk, at navnlig de mindre udlånsforhold, dvs. dem der typisk dokumenteres via et gældsbevis eller en kortfattet låneaftale, indeholder ukvalificerede suspensionsvilkår, der altid kan gøres gældende af låntageren, mens de større låneaftaler alene indrømmer låntageren en sådan afhjælpningsret under visse kvalificerende omstændigheder.

Med hensyn til det *første* tilfælde, er suspensionsvilkåret ofte konciperet således, at lånet i tilfælde af betalingsmisligholdelse forfalder til øjeblikkelig indfrielse, medmindre låntageren har betalt det skyldige beløb senest 7, alternativt 8 dage, efter at långiveren har fremsat påkrav herom.

Sådanne vilkår – der svarer til det i Pantebrevsformular A, pkt. 9a indeholdte suspensionsvilkår – suspenderer således som minimum forfaldsvirkningen i 8 dage, inden for hvilken låntageren kan berigtige betalingsforpligtelsen og må i øvrigt fortolkes i overensstemmelse med det indholdsmæssigt tilsvarende vilkår i Pantebrevsformular A og påkravsreglen i TL § 42a. Herefter er det klart, at 8 dages fristen allerede løber fra det tidspunkt, hvor långiveren afsender rykker-

skrivelsen.⁴³⁴ Med hensyn til låntagerens adresse fremgår det som regel udtrykkeligt af låneaftalen og/eller forretningsbetingelserne, at långiveren kan "nøjes" med at sende påkravet til den seneste af låntageren oplyste adresse eller alternativt den af långiveren senest kendte adresse. Uanset hvilken formulering der anvendes, er det klart, at det er låntageren, der bærer risikoen for, at påkravet ikke kommer frem på grund af et uoplyst adresseskift. I overensstemmelse med hvad der gælder i relation til TL § 42a, stk. 2, må det i øvrigt antages, at långiveren næppe har nogen selvstændig pligt til at foranstalte nærmere undersøgelser af låntagerens opholdssted, selv hvor et sådant forbehold ikke er aftalt.⁴³⁵

Bestemmelsen i TL § 42a, stk. 2, indeholder i den forbindelse supplerede krav til indholdet af en sådan påkravsskrivelse, idet det bl.a. udtrykkeligt fremgår, at pantekreditor skal oplyse om, at kapitalen kan forlanges indfriet, såfremt de skyldige renter og afdrag ikke betales inden fristens udløb. Bestemmelsen er i praksis fortolket strengt, således at en manglende angivelse af dette eller en medtagelse af påkravsgebyr og inkassoomkostninger fører til, at påkravet er ugyldigt, jf. U 1989.362 Ø i relation til sidstnævnte.

En sådan streng fortolkning kan næppe overføres til suspensionsvilkår i låneaftaler. Forholdet er således det, at sådanne vilkår ikke er indsat som følge af lovkrav herom, men derimod udelukkende er medtaget af hensyn til låntagerens interesse i at undgå forfaldsvirkningen. Følgelig kan man ikke opstille rigoristiske krav til indholdet af en rykkerskrivelse, når blot det af denne med rimelig klarhed fremgår, at en ophævelse af låneaftalen er nært forestående, såfremt der ikke betales inden for den fastsatte frist.

Et andet spørgsmål, der må afklares i relation til sådanne suspensionsvilkår, er, om disse i sig selv indebærer, at der indrømmes låntageren et antal løbedage.⁴³⁶ Såfremt dette er tilfældet, vil en betaling inden for den fastsatte frist være rettidig, således at långiveren heller ikke kan udøve andre misligholdelsesbeføjelser, som ellers ville stå

434. Kan afsendelsestidspunktet ikke verificeres, eksempelvis fordi skrivelsen er udateret, må den fastsatte frist formentlig beregnes fra det tidspunkt, hvor skrivelsen kommer frem til låntageren, jf. herved U 1978.562 V om den tilsvarende situation i relation til TL § 42a, stk. 2.

435. Har långiveren dog ad anden vej kendskab til låntagerens nye adresse, må påkravet sendes til denne nye adresse ud fra almindelige aftaleretlige loyalitetsbetragtninger.

436. Jf. herved også *Lund Christiansen: Forfaldsklausuler i pantebreve* (1954) s. 36 for det tilsvarende spørgsmål i relation til suspensionsvilkår i pantebreve.

til dennes disposition. I det praktiske bliver det til et spørgsmål om, hvorvidt långiveren kan forlange morarente i suspensionsperioden. Noget sådant må umiddelbart antages, idet de typiske suspensionsvilkår netop kun suspenderer forfaldsvirkningen i en vis kortere periode, men giver i øvrigt ikke holdepunkter for at antage, at der herved også skulle være indrømmet låntageren et antal løbedage.

Et sådant vilkår må i givet fald fremtræde med en betydelig klarhed, hvilket ikke er tilfældet, såfremt det blot fremgår, at lånet forfalder, såfremt der ikke betales inden en vist frist efter fremsættelse af påkrav herom.⁴³⁷

Suspensionsvilkår af den ovennævnte beskaffenhed er i øvrigt kendetegnet ved, at suspensionsvirkningen indtræder uanset af hvilken grund, at låntageren ikke rettidigt betaler renter og afdrag. Det er således uden betydning for vilkårets anvendelse, om dette skyldes et teknisk nedbrud i det anvendte betalingssystem, eller om forsinkelse skyldes almindelig slendrian. Låntageren vil under alle omstændigheder kunne påberåbe sig suspensionsvilkåret. Dermed er det også klart, at låntagerens evt. spekulation i generelt at udnytte fristen fuldt ud – for herved at skaffe sig en – om end begrænset – rentefordel, må sanktioneres på anden vis, eksempelvis ved at långiveren konsekvent opkræver morarenter i forbindelse med betaling i påkravsperioden.

Af ovenstående grund er det klart, at betalingsklausuler med ukvalificerede suspensionsklausuler ikke i sig selv fremmer en punktlig betaling af renter og afdrag. De søger således alene at sanktionere en adfærd, der kan være udtryk for en manglende vilje eller evne til at erlægge betalingen. Følgelig finder de primært anvendelse i låneforhold, hvor det ikke er forbundet med umiddelbart tab for långiveren, såfremt betalingen udebliver i en kortere periode.

I relation til det *andet* tilfælde er forholdet det, at låntageren typisk kun har en afhjælpningsret i tilfælde, hvor den manglende betaling skyldes ekspeditionsfejl eller nogle udefrakommende omstændigheder. Illustrativ for sådanne suspensionsvilkår er nedenstående klausul fra *Loan Market Associations Primary Documents*.

437. Dertil kommer så i øvrigt det forhold, at bestemmelsen i TL § 42 a, stk. 2 heller ikke kan antages at indrømme debitor nogen løbedage, idet pantekreditor alene er afskåret fra at gøre forfaldsvirkningen gældende i påkravsperioden, mens adgangen til at udøve andre misligholdelsesbeføjelser ikke berøres af bestemmelsen. En løbedags bestemmelse findes derimod i Pantebrevsformular A, pkt. 2, hvorefter der generelt indrømmes debitor 7 løbedage.

Events of default

...

An Obligor does not pay on the due date any amount payable pursuant to a Finance Document at the place at and in the currency in which it is expressed to be payable unless:

- (a) its failure to pay is caused by administrative or technical error; and
- (b) payment is made within two Business Days of its due date.

Anvendelsen af suspensionsvilkåret er i ovenstående sammenhæng og i øvrigt i den undersøgte dokumentation betinget af en eller flere kvalificerende omstændigheder. Ved *administrative errors* må man i den forbindelse henregne alle former for ekspeditionsfejl, der hidrører fra låntageren eller fra personer, som denne er ansvarlig for. Det er næppe muligt at foretage en udtømmende opremsning af hvilke forhold, der herved omfattes, men det vil typisk være situationer, hvor der er sket betaling til en forkert konto, hvor låntageren på grund af en fejlagtig opfattelse af clearingstiden og/eller forfaldstiden advicerer betalingen for sent, eller hvor der evt. sker betaling i en forkert valuta, der efterfølgende må omveksles med en forsinkelse til følge.

Da långiveren imidlertid næppe kan stille særlige krav til beviset for, at der foreligger en ekspeditionsfejl, men som udgangspunkt må forlade sig på låntagerens oplysninger i den henseende, er det normalt uinteressant nærmere at fastlægge grænserne for sådanne administrative fejlagtelser.

I relation til *technical errors* må dette forstås som en henvisning til betalingsvanskeligheder som følge af nedbrud i de betalingssystemer, der anvendes til betalingsoverførslerne. I modsætning til det foregående tilfælde vil sådanne nedbrud normalt være objektivt konstaterbare eller i hvert fald være verificerbare, således at der ikke kan opstå tvivl om, hvorfor vedkommende betaling er forsinket. Dette har selvsagt primært betydning i de tilfælde, hvor suspensionsklausulen alene vedrører tilfælde med teknisk nedbrud, i det dette i givet fald er afgørende for, om der foreligger en undskyldelig forsinkelse eller ej. I den forbindelse bør man i øvrigt være opmærksom på, at selvom låntageren som udgangspunkt selv bærer risikoen for den valgte betalingsmåde, herunder for det konkrete anvendte betalingssystem, påvirker dette ikke anvendelsen af suspensionsklausulen. Denne påvirkes som udgangspunkt ikke af, om låntageren evt. måtte have valgt at overføre penge via et betalingssystem, som er mere udsat for tekniske nedbrud end andre betalingssystemer. Måtte der således på et givet område være valgfrihed mellem to eller flere betalingssystemer, må

låntageren som udgangspunkt være berettiget til selv at bestemme, hvordan betalingsoverførslerne skal gennemføres.

Med hensyn til den tidsmæssige udstrækning af suspensionsvirkningen er det karakteristisk for de ovennævnte klausuler, at den i modsætning til de førstnævnte klausuler er særdeles kort, således at der typisk kun indrømmes låntageren en frist på 2-3 bankdage, ligesom suspensionsfristen som udgangspunkt regnes fra forfaldsdagen af og ikke først fra det tidspunkt, hvor der er afsendt påkrav. Dermed får klausuler af denne beskaffenhed tillige en præcisionsfremmende funktion.

At klausulen af denne karakter navnlig findes i de større låneaftaler, der hyppigt findes direkte på inter bank markedet, er på ingen måde ejendommeligt. I modsætning til før betyder denne direkte funding som regel, at långiveren med dette samme lider tab, såfremt renter og afdrag ikke indgår til tiden, idet denne så ikke kan honorere de underliggende indlån rettidigt. Givet at marginen i de større erhvervslån ofte er beskedne, må aftaledokumentationen i sig selv søge at eliminere situationer, der kan give anledning til tab – selv hvor disse kun måtte være af en midlertidig karakter.

Uanset den nærmere beskaffenhed af suspensionsvilkåret følger det af selve vilkårets beskaffenhed, at betaling inden for den fastsatte frist fratager långiveren muligheden for at ophæve låneforholdet. Det samme gælder antageligvis i de tilfælde, hvor låntageren ganske vist betaler efter fristens udløb, men hvor långiveren accepterer betaling uden i det mindste at tage forbehold for udøvelsen af misligholdelsesbeføjelser.

Jf. herved også *Lund Christiansen: Forfaldsklausuler i pantebreve* (1954) s. 69 ff. for den tilsvarende situation ved pantebreve, der dog alene vil lade dette gælde i tilfælde af en personlig henvendelse fra debitor, men ikke i tilfælde af, at betalingen fremsendes pr. post. I dette tilfælde synes en reservationserklæring ikke at være påkrævet. Synspunktet kan ikke tiltrædes – i hvert fald ikke i relation til de her omtalte lån. Forholdet er således det, at ved de større erhvervslån er låntagerens solvens ofte afhængig af, om lånet fortsat indestår efter betalingsmisligholdelsen. Følgelig må låntageren være berettiget til en hurtigt og definitiv stillingtagen fra långiverens side.

Er der slet ikke sket betaling, må långiveren i almindelighed forholdsvis hurtigt efter fristens udløb fremsende en egentlig ophævelseserklæring til låntageren, såfremt denne vil bevare adgang til at gøre forfaldsvirkningen gældende. Hvor lang tid denne har, afhænger i

sagens natur af de konkrete omstændigheder, men der skal antageligvis normalt reageres inden for en uge eller lignende, om end der ikke findes egentlig retspraksis, der nærmere kan belyse spørgsmålet. Afgørende for fastsættelsen af denne forholdsvis korte frist vil igen være hensynet til låntageren, der navnlig ved de store erhvervslån i tiden frem til afklaringen ofte ikke vil være i stand til at vurdere om virksomheden kan fortsætte eller ej.

Fra praksis i relation til pantebreve kan nævnes U 1980.438 V, der ikke statuerede passivitet i et tilfælde, hvor pantekreditor krævede kapitalen indfriet ca. 1 måned efter, at pantedebitor havde indbetalt det skyldige beløb (i øvrigt efter udløbet af påkravsfristen). Ved afgørelsen har det givetvis spillet ind, at pantekreditor først på et forholdsvis sent tidspunkt blev bekendt med indbetalingen. Som anført hos *Carstensen & Rørdam: Pant* (7.udg. 2002) s. 136 vedrører sagen et grænsetilfælde og kan derfor næppe overføres til den aktuelle sammenhæng.

I relation til de ovenstående to tilfælde af suspensionsvilkår bør det i øvrigt bemærkes, at det forekommer, at en låneaftale indeholder en ren betalingsklausul, dvs. en klausul uden nogen form for suspensionsvilkår. Sådanne betalingsklausuler er i sagens natur særdeles byrdefulde for låntageren, idet enhver forsinkelse uanset dennes årsag eller størrelse i princippet udløser forfaldsvirkningen. Om end sådanne klausuler som udgangspunkt må lægges til grund af domstolene, modificeres de dog i praksis af regler om undskyldelig forsinkelse, ekstraordinære omstændigheder m.v., jf. herom straks nedenfor.

3.3. Undskyldelig forsinkelse, ekspeditionsfejl og tekniske nedbrud m.v.

Som tidligere anført, er betalingsklausuler objektive i den forstand, at forfaldsvirkningen umiddelbart udløses, når de i klausulen anførte betingelser herfor er opfyldt. Det er således som hovedregel i denne sammenhæng irrelevant, om en forsinket betaling skyldes det ene eller andet mere eller mindre undskyldelige forhold. Det afgørende er, at låntageren ikke har betalt rettidigt.

Retspraksis synes at være i overensstemmelse med ovenstående, således at långiveren være sig i form af et usikret pengeinstitut eller evt. en pantekreditor kan forlange restgælden indfriet i tilfælde af betalingsmisligholdelse. Ikke desto mindre er det såvel i litteraturen som i retspraksis blevet anerkendt, at selv sådanne klausuler må for-

tolkes indskrænkende, således at forfaldsvirkningen ikke indtræder i tilfælde, hvor den manglende betaling hverken skyldes en manglende vilje eller evne og i øvrigt ikke er udtryk for uorden eller sløseri.⁴³⁸ Dermed er der åbent for, at låntageren i visse tilfælde kan undgå forfaldsvirkningen, såfremt den forsinkede betaling skyldes en eller flere undskyldende omstændigheder. Det bliver herefter af interesse at fastslå hvilke omstændigheder der kan virke disculperende.

I denne sammenhæng må det dog straks anføres, at dette primært er af interesse i de tilfælde, hvor betalingsklausulen ikke indeholder suspensionsvilkår. Er dette tilfældet, vil låntageren jo qua dette vilkår som regel have mulighed for at undgå forfaldsvirkningen ved i suspensionsperioden at rette for sig. Følgelig må låntageren i sådanne tilfælde som udgangspunkt være udelukket fra herudover at påberåbe sig andre undskyldelige omstændigheder.

I den forbindelse må det indledningsvis præciseres, at det efter dansk ret er debitor, der har forsinkelses- og forsendelsesrisikoen. Dermed er det også klart, at en forsinkelse, der skyldes låntagerens *egne forhold*, aldrig kan virke disculperende. At låntageren således for sent tager initiativ til at overføre det skyldige beløb til långiverens konto, eller at denne angiver et forkert konto nr. på betalingsordren bevirker ikke, at forfaldsvirkningen ikke kan gøres gældende. Det samme gælder for så vidt forhold udøvet af personer, som låntageren bærer ansvaret for.

En noget videre adgang til at påberåbe sig undskyldelig forsinkelse gælder i de tilfælde, hvor forsinkelse skyldes *eksterne forhold*, som ikke direkte kan tilregnes låntageren, eksempelvis postmæssige forsinkelser, men selv her må man være tilbageholdende med uden videre at anerkende noget sådant som en undskyldelig forsinkelse. Forholdet er jo stadigvæk det, at låntageren har forsinkelses- og forsendelsesrisiko, ligesom det ikke er ualmindeligt, at eksempelvis postforsendelser bliver forsinket. Derfor må det da også antages, at en forsinket betaling, der skyldes, at checken er blevet forsinket i posten, ikke kan antages at være disculperende i forhold til forfaldsvirkningen, jf. herved U 1967.8 H, vedrørende forsendelsen af en check pr. luftpostbrev. Dertil kommer formentlig det forhold, at man ved bedømmelsen af sådanne forsinkelser må holde for øje, at låntageren i langt de fleste tilfælde

438. Jf. herved *Ussing: Obligationsretten* – alm.del (4.udg. 1967) s. 88 samt *Lund Christensen: Forfaldsklausuler i pantebreve* (1954) s. 42 med henvisninger til praksis (om end kritisk overfor selve kriteriet).

vil kunne vælge andre betalingsmåder, der reducerer risikoen for forsinkelse, eksempelvis betaling i form af en kontooverførsel. Vælger låntageren derimod en betalingsmåde, der traditionelt indebærer en vis risiko for forsinkelse, må denne tillige bære konsekvenserne, når risikoen materialiserer sig.⁴³⁹

Såfremt betaling sker via en kontooverførsel, bærer låntageren som udgangspunkt tilsvarende risikoen for, at der undervejs indtræder forsinkelser. Reglerne i KAL § 25 og TL § 42a, stk. 1, hvorefter en indbetaling på sidste betalingsdag til et pengeinstitut her i landet med henblik på videre befordring altid er rettidig, gælder således ikke generelt. I praksis bærer låntageren således risikoen for, at dennes pengeinstitut undervejs forsinker betalingen, således at denne først på et senere tidspunkt end tiltænkt krediteres långiveres konto. En undtagelse må i den forbindelse gøres for det tilfælde, hvor det er långiverens egen bankforbindelse, der forsinker betalingen ved ikke tids nok at træffe de rette dispositioner, ligesom der må gøres undtagelse for de tilfælde, hvor det er långivers fuldmægtig, der forsinker betalingen.⁴⁴⁰

Hvor låntagerens almindelige bankforbindelse er identisk med långiveren, opstår den slags forsinkelsesproblemer selvsagt ikke. Her må betalingen anses for gennemført i det øjeblik, at pengeinstituttet modtager betalingsordren, såfremt parterne da ikke i forvejen har aftalt, at pengeinstituttet er berettiget til på det relevante tidspunkt selv at debitere en nærmere specificeret konto for renter og afdrag.

Forsinkes betalingen undervejs på grund af et teknisk nedbrud i de relevante betalingssystemer, foreligger der antageligvis en sådan kvalificerende omstændighed, at forfaldsvirkningen ikke kan gøres gældende. Forholdet er således det, at tekniske nedbrud i nationale eller internationale betalingssystemer normalt er af ganske ekstraordinær karakter, som ikke kan forudsiges af låntageren, og som denne derfor heller ikke kan træffe forholdsregler imod. En sådan forsinkelse skyldes således ikke mangel på betalingsevne eller vilje eller en manglende påpasselighed. Såfremt nedbruddet i betalingssystemerne skyldes ganske ekstraordinære udefrakommende omstændigheder, dvs. force

439. Jf. i samme retning *Carstensen & Rørdam*: Pant (7.udg. 2002) s. 135.

440. Eksempelvis ved, at agentbanken i et syndikeret lån ikke rettidigt får viderefordelt de renter og afdrag, som låntageren i overensstemmelse med aftalen har indbetalt til denne.

majeure, vil långiveren i øvrigt tillige være udelukket fra at udøve andre misligholdelsesbeføjelser, idet betalingspligten suspenderes så længe opfyldeshindringen består.

I relation til ovenstående kan det endelig anføres, at såfremt en indtrådt forsinkelse helt eller delvist skyldes *kreditors forhold*, vil låntageren have en udvidet adgang til at påberåbe sig disse forhold som værende udtryk for undskyldelige omstændigheder.

Angiver långiveren således et forkert kontonummer til låntageren, vil en herved opstået forsinkelse være undskyldelig og den i betalingsklausulen indeholdte forfaldsvirkning vil ikke kunne gøres gældende, jf. herved senest U 2005.2292 V. Noget tilsvarende må gælde ved transport af hele eller dele af lånet. Her må det tillige komme kreditor til last, såfremt låntageren ikke informeres om, til hvem denne skal betale⁴⁴¹ eller hvor det uklart, hvem der på vegne af långiveren er befuldmægtiget til at tage imod en konkret betaling. Er der herved skabt en sådan tvivl om, hvem der måtte være rette adkomsthaver, må låntageren indtil en afklaring har fundet sted være berettiget til at frigøre sig ved deponering i overensstemmelse med reglerne herom i deponeringsloven.⁴⁴²

At en indtrådt forsinkelse, der udelukkende skyldes kreditors forhold, er undskyldelig, ligger således fast. Imidlertid kan der også forekomme tilfælde, hvor kreditor må være afskåret fra at gøre forfaldsvirkningen gældende, fordi denne ikke betids nok ikke har reageret overfor det, der åbenlyst må være en fejltagelse fra låntageren side af. Har låntageren således rettidigt betalt sin skyld med undtagelse af et ganske lille beløb – hvis manglende erlæggelse måske skyldes et uforudset fradrag af overførselsomkostninger – må långiveren formentlig være afskåret fra at gøre forfaldsvirkningen gældende. Den almindelige loyalitetspligt tilsiger således, at långiveren i sådanne tilfælde gør låntageren opmærksom på fejlen, såfremt denne vel at mærke kan berigtiges, inden handlingstiden indtræder.⁴⁴³

Derudover kan långiveren tillige være afskåret fra at gøre forfaldsvirkningen gældende i tilfælde, hvor denne har været passiv eller via sin adfærd tilkendegivet, at man ikke vil påberåbe sig misligholdelsen,

441. Ved de syndikerede lån, hvor der ofte sker sådanne transporter, er problemet dog af forholdsvis begrænset omfang, idet låntageren under alle omstændigheder vil skulle vedblive med at erlægge renter og afdrag til agentbanken, der herefter står for den videre fordeling.

442. Lov nr. 29 af 16.februar 1932.

443. Jf. ligeledes *Lund Christiansen: Forfaldsklausuler i pantebreve* (1954) s. 46.

jf. herved også ovenfor under afsnit 2.3. om forfaldsgrundens ophør. I den forbindelse skal det blot bemærkes, at der skal en del til for, at långiveren kan anses for at have givet afkald på sine rettigheder i så henseende.

Långiveren må således i almindelighed have et vist tidsrum til at undersøge sine handlemuligheder i tilfælde af misligholdelsen, ligesom man ikke uden videre kan gå ud fra, at en accept af en delvis betaling er ensbetydende med, at långiveren ikke vil påberåbe sig forsinkelse for den ikke erlagte del. Långiveren har ganske vist ingen pligt til at acceptere sådanne delvise betalinger, men en accept af en sådan betaling kan ikke anses for samtidigt at indebære et afkald på at gøre misligholdelsesbeføjelser gældende for den resterende del. Et vist forbehold må dog tages for den situation, hvor det udeblevne beløb efterfølgende indbetales, og långiveren ikke i denne anledning eller kort tid herefter forbeholder sig sine rettigheder. En sådan adfærd kan efter omstændighederne indebære et afkald på at gøre forfaldsvirkningen gældende.

3.4. Fravær af betalingsklausuler

Det hører til den absolutte undtagelse, at kommerciel lånedokumentation ikke indeholder betalingsklausuler, være sig i selve låneaftalen eller i et sæt almindelige eller særlige forretningsbetingelser.

Måtte dette imidlertid rent undtagelsesvis være tilfældet, opstår spørgsmålet, om udeblivelse med renter og afdrag, evt. udeblivelse med kun en enkelt ydelse, er eller kan være udtryk for en så væsentlig misligholdelse, at långiveren opnår hævebeføjelsen.

Det er i den forbindelse klart, at låntagerens hovedforpligtelse i et låneforhold er at forrente og afdrage lånet. Dermed er det også klart, at enhver misligholdelse af denne forpligtelse for så vidt er kritisk, om end dette ikke er ensbetydende med, at udeblivelse med en enkelte eller evt. flere ydelser altid er udtryk for væsentlig misligholdelse. Dette må for så vidt afgøres på objektivt grundlag i hvert enkelt tilfælde, idet man navnlig må tage udgangspunkt i udeblivelsens tidsmæssige udstrækning samt størrelse af det udeblevne beløb, jf. herved også *Bryde Andersen & Lookofsky: Lærebog i obligationsret I* (2.udg. 2005), s. 353.

Med hensyn til den *tidsmæssige udstrækning* af låntagerens udeblivelse med renter og afdrag siger det sig selv, at jo længere denne strækker sig, jo større er sandsynligheden for, at misligholdelsen er

væsentlig. Forholdet er således det, at mens det ikke altid er altafgørende for långiveren, om denne modtager den skyldige ydelse en dag eller to for sent – når blot han modtager den – er forholdet et andet, såfremt ydelsen udebliver i flere uger. I sådanne tilfælde vil det nemlig være nærliggende at antage, at udeblivelsen ikke blot skyldes en forglemmelse eller en ekspeditionsfejl, men derimod er udtryk for en manglende betalingsevne eller vilje. Er dette tilfældet, er det nærliggende at tillade, at långiveren allerede på dette tidspunkt kan frigøre sig fra aftaleforholdet via en egentlig ophævelse af dette, i stedet for at denne ellers skal vente på, at det kommende afdrag ligeledes udebliver. En langvarig udeblivelse med en enkelt ydelse kan således foruden at være udtryk for en aktuel misligholdelse – der kan være væsentlig eller uvæsentlig – tillige være udtryk for en anticiperet misligholdelse af de fremtidige betalingsforpligtelser. Er dette tilfælde, må långiveren allerede på dette tidspunkt kunne ophæve låneaftalen med virkningen for de kommende ydelser, jf. herved princippet i KBL § 29.⁴⁴⁴

Tilsvarende må der tages hensyn til det udeblevne beløbs *størrelse* i forhold til den til enhver tid værende restgæld. Udgør den udeblevne ydelse en væsentlig andel af denne, trækker dette i retning af at rubricere misligholdelsen som værende væsentlig med en deraf følgende hæveadgang. At ydelsens størrelse sættes i forhold til den til enhver tid værende restgæld, bevirker i øvrigt, dels at man bedømmer betalingsmisligholdelse hårdere i tilfælde, hvor de enkelte ydelser udgør en betydelig del af den samlede gæld, dels at misligholdelsesvurderingen skærpes hen imod afslutningen af tilbagebetalingsperiode, idet de respektive ydelser – forudsat at disse er identiske igennem hele tilbagebetalingsperioden – her udgør en forholdsvis større andel af restgælden. At misligholdelsesvurderingen skærpes i disse to tilfælde, synes velbegrundet, idet långiveren i begge situationer løber en større risiko ved evt. at skulle afvente udeblivelsen af yderligere afdrag, inden denne kan skride til en ophævelse af aftalen.

444. Se i denne sammenhæng *Lynge Andersen & Werlauff*: Kreditretten (4.udg. 2005) s. 54 samt ligeledes *Iversen* i U 1992 B. 327. Det bemærkes dog i denne sammenhæng, at mens de almindelige regler om anticiperet misligholdelse forudsætter, at der skal foreligge en til vished grænsende sandsynlighed for, at de fremtidige betalingsforpligtelse vil blive misligholdt, inden der kan udøves misligholdelsesbeføjelser, er dette ikke tilfældet efter KBL § 29. Her er hæveadgangen alene betinget af, om der foreligger en grund til at befrygte en gentagelse af forsinkelsen, altså en betydelig lavere tærskel.

Med hensyn til relationen mellem på den ene side udeblivelsens tidsmæssige udstrækning og på den anden side det udeblevne beløbs størrelse, kan der ikke gives nogen faste anvisninger. Det er således ikke sikkert, at en kortvarig udeblivelse med et stort beløb er mere kritisk for låntageren end en længerevarende udeblivelse med et lille beløb. I alle tilfælde må der foretages en samlet vurdering af forholdet med henblik på at vurdere, om den stedfundne betalingsmisligholdelse er væsentlig.

Formodentlig på grund af den udbredte anvendelse af betalingsklausuler i pengeinstitutternes lånedokumentation, er retspraksis på området særdeles sparsom. U 1931.698 H vedrørte i den forbindelse et lån ydet af en boligforening til en af dets afdelinger til køb af en panteobligation, uden at man i den forbindelse traf nogen nærmere aftale om lånets tilbagebetaling. Retten fandt i den forbindelse, at en udeblivelse med renter igennem tre terminer hidførte lånets forfald. Anderledes U 1969.894 V vedrørende ydelsen af et rentefrit personalelån. Her kunne udeblivelsen med 9 afdrag (lånet på kr. 14.000,- skulle afdrages månedligt med kr. 100) ikke uden en udtrykkelig bestemmelse herom i gælds brevet medføre lånets ekstraordinære forfald. Tilsvarende U 2000.2204 Ø om udeblivelsen med et afdrag på kr. 1.000,- i forhold til en hovedstol på kr. 20.000,-. Restgælden fandtes ikke herved at forfalde til omgående indfrielse. Da retspraksis imidlertid primært vedrører særtilfælde, hvor gave- og foreningsforhold spiller en vis rolle, er det uklart i hvilket omfang denne – i øvrigt modstridende praksis – kan overføres til kommercielle pengelånsforhold. Formentlig må man – som ovenfor anført – stadigvæk foretage en helt individuel vurdering i hvert enkelt tilfælde.

At vurderingen af, om en foreliggende betalingsmisligholdelse er væsentlig eller ej, således primært afhænger af en række objektive elementer i form af udeblivelsens størrelse og udstrækning, ligger fast. Dette er imidlertid ikke ensbetydende med, at man fuldstændig kan se bort fra låntagerens subjektive forhold, således at man ikke tager hensyn til, om den manglende betaling skyldes fravær af evne eller vilje, eller om det kan være andre årsager hertil, jf. ligeledes afsnit 3.3. En sådan inddragelse af andre hensyn i væsentlighedsvurderingen må naturligvis være ganske snæver, men dog alligevel noget videre end i de tilfælde, hvor man allerede via indsættelsen af en betalingsklausul har taget stilling til, hvornår en betalingsmisligholdelse er væsentlig.

Det er således fast antaget – og i øvrigt velbegrundet – at man som et element i væsentlighedsvurderingen tillige inddrager proportionaliteten mellem på den ene side retsbruddet karakter og omfang og på den anden side konsekvenserne af en ophævelse, jf. herved *Bryde Andersen & Lookofsky: Lærebog i obligationsret I* (2.udg. 2005), s. 354.

I det praktiske betyder dette, at man ved væsentlighedsvurderingen ikke alene kan tage hensyn til, om den udeblevne ydelse skyldes en undskyldelig forsinkelse ad de under afsnit 3.3. anførte linier, men også om en ophævelse af låneaftalen vil få uforholdsmæssige store konsekvenser for låntageren sammenholdt med misligholdelsens omfang. En sådan vurdering kan føre til, at en mindre overskridelse af forfaldsdagen, der ikke direkte påfører långiveren et egentlig tab, ikke uden videre kan rubriceres som værende væsentlig misligholdelse. I denne sammenhæng bemærkes det da også, at det i mange udlånsforhold er almindeligt forekommende, at ydelser under tiden udebliver i en kortere periode, uden at dette fører til låneforholdets ophævelse.

Ovenstående til trods må man dog formentlig fastholde, at selv mindre overskridelser af forfaldsdagen kan være væsentlige – særligt ved de større erhvervslån. En del af disse fundes således, som flere gange anført, på inter bank markedet via optagelsen af en række kortvarige indlån, der samlet set konverteres til et længerevarende lån til låntageren.⁴⁴⁵ Opretholdelsen af en sådan funding forudsætter, at låntagerens rentebetalinger indgår rettidigt, idet långiveren i modsat fald vil lide tab, når denne skal honorere de løbende renteforpligtelser på de underliggende indskud. Der er således forskel på den situation, hvor et mindre lån ikke indgår til tiden, og hvor långiveren må binde sin likviditet i engagementet længere end forudsat og den situation, hvor den manglende erlæggelse af renter og afdrag direkte og uden forsinkelse medfører øgede fundingomkostninger.

Dertil kommer det forhold, at kravene til præcision med rette er større i erhvervsforhold end i andre sammenhænge, uanset om det handler om afgivelsen af en reklamation eller om rettidig opfyldelse af en parts forpligtelser. Følgelig må man også af denne grund stille større krav til rettidig betaling og i mangel af en sådan at sanktionere dette med en ophævelse af aftalen. At dette kan være konsekvensen vil i øvrigt ofte være låntageren pinligt bekendt.

Samlet set kan man formentlig på baggrund af ovenstående alene konkludere, at en betalingsmisligholdelses væsentlighed må vurderes efter de almindelige regler, herunder på baggrund af udeblivelsens tidsmæssige udstrækning og størrelse. I relation til denne vurdering

445. Således at der eksempelvis optages et 3 måneders indskud på inter-bank markedet, der efter 3 måneder erstattes af et nyt indskud, hvilken proces gentages i hele lånets løbetid.

kan låntagerens subjektive forhold indgå som et blandt mange momenter i den samlede bedømmelse.

4. Kreditorforfølgningsklausuler

På samme måde som betalingsklausulerne er det, er kreditorforfølgningsklausuler en fast bestanddel af alle låneaftaler i øvrigt, uanset om disse har en erhvervsmæssig karakter, eller om de primært er rettet til privatkundesegmentet. En kreditorforfølgningsklausul kan i den forbindelse defineres som et forfaldsvilkår, der udløses, såfremt låntageren bliver udsat for den ene eller anden form for kreditorforfølgning, være sig i form af individualforfølgning eller universalforfølgning. Af de respektive klausuler fremgår det således ofte, at lånet forfalder til øjeblikkelig indfrielse, såfremt *"...låntageren udsættes for individuel retsforfølgning i form af udlæg eller arrest eller såfremt låntageren standser sine betalinger, kommer under konkurs eller indleder forhandling om akkord"*. Andre klausuler synes mere vidtrækkende, idet lånet tillige forfalder i tilfælde af, at der blot indgives en konkursbegæring, mens andre klausuler igen er mere indskrænkende, idet lånet her alene forfalder til betaling i tilfælde af *væsentlige* udlæg.

Uagtet den præcise udformning af de respektive klausuler vil formålet med disse altid være at give långiveren et antal handlingsalternativer i en situation, hvor låntagerens betalingsevne er tvivlsom. Foretagelsen af udlæg eller arrest er således så godt som altid udtryk for økonomiske vanskeligheder hos debitor. Er der således først afsagt en dom, eller foreligger der et andet fundament, der kan danne grundlag for tvangsfuldbyrdelse, er det formålsløst at modsætte sig eller i øvrigt bestride en betalingsforpligtelse. Følgelig må en manglende efterkommelse af et betalingspåkrav i sådanne situationer være udtryk for en manglende betalingsevne og ikke blot en manglende betalingsvilje. Noget tilsvarende gælder i relation til universalforfølgning. En skyldner kan således kun erklæres konkurs, såfremt denne er ude af stand til at opfylde sine forpligtelser, efterhånden som disse forfalder, givet at disse betalingsvanskeligheder ikke blot er af forbigående karakter, jf. KL § 17.

I det praktiske har det væsentlig betydning for långiveren, om låntageren er i økonomiske vanskeligheder, idet dette er afgørende for, om denne kan forventes at opfylde sine betalingsforpligtelser som aftalt, eller om der evt. vil opstå tab som følge af den svigtende betalingsevne. Kommer denne manglende betalingsevne direkte til

udtryk overfor långiveren via en misligholdelse af rente- og afdragsbetalinger, er långiveren normalt delvis værnet via de førømtalte betalingsklausuler. Anderledes såfremt låntageren har misligholdt andre af sine betalingsforpligtelser, således at disse andre kreditorer søger at tvangsfuldbyrde deres krav. Her er långiveren normalt henvist til at vente på, at den manglende betalingsevne forplanter sig til denne i form af en misligholdelse af det aktuelle låneforhold. Noget sådan er i sagens natur mindre tilfredsstillende, dels fordi mulighederne for at opnå dækning på dette senere tidspunkt kan være stærkt forringede, dels fordi det ofte – samlet set – vil være uhensigtsmæssigt successivt at tvangsfuldbyrde en række enkeltstående krav, såfremt virksomheden er mere værd som en samlet enhed. Sidstnævnte gælder ikke mindst i relation til den usikrede långivning, hvor de respektive kreditorer ofte har en klar interesse i, at virksomheden i tilfælde af økonomiske vanskeligheder enten rekonstrueres eller afhændes samlet med et intakt produktionsanlæg. Følgelig har de større långivere normalt en klar interesse i at være medbestemmende både med hensyn til realisationsmåden og realisationstidspunktet. Dette forudsætter imidlertid, at långiveren allerede på et tidligt tidspunkt kan reagere på den svigtende betalingsevne, typisk via en ophævelse af låneaftalen.

En sådan førtidig ophævelse af låneforholdet, inden den svigtende betalingsevne har udviklet sig til en aktuel misligholdelse, er i princippet mulig efter reglerne om anticiperet misligholdelse. Efter dette regelsæt kan en fordringshaver således udøve misligholdelsesbeføjelse i anledning af en fremtidig forventet misligholdelse, såfremt denne må forventes at indtræde med en stor, dvs. en til vished grænsende sandsynlighed.

Reglerne om anticiperet misligholdelse åbner således for, at en fordringshaver, der får vished om, at en debitor ikke ville opfylde sine forpligtelser til forfaldstid, eksempelvis fordi denne nægter at levere, allerede på et tidligt tidspunkt kan gøre misligholdelsesbeføjelser gældende og entre til anden side. Dermed værnes fordringshaveren mod de yderligere tab, der måtte opstå i tidsrummet mellem, at denne for første gang får sikker viden om, at aftalen ikke vil blive opfyldt frem til det tidspunkt, hvor misligholdelsen indtræder.

Kravet om, at den forventede misligholdelse skal indtræde med stor sandsynlighed, før end der kan udøves misligholdelsesbeføjelser, betyder imidlertid i det praktiske, at regelsættet ikke kan anvendes i relation til debtors økonomiske vanskeligheder. Det forhold, at låntageren eksempelvis er udsat for individualfølgning, gør det

ganske vist sandsynligt, at denne ikke vil opfylde sine forpligtelser ved forfaldstid, men nogen sikkerhed for, at dette vitterlig vil være tilfældet foreligger ikke. Det kan således meget vel tænkes, at den opståede likviditetskrise blot er midlertidig, og at låntageren ved forfaldstid igen vil råde over tilstrækkelige midler til at honorere sine forpligtelser. Noget tilsvarende gør sig gældende, såfremt låntageren eksempelvis er under betalingsstandsning. Heller ikke her kan man med en til vished grænsende sandsynlighed gå ud fra, at denne vil misligholde sine fremtidige forpligtelser, selvom der måske måtte være et statistisk grundlag for en sådan antagelse. Forholdet kan således meget vel være det, at låntageren undervejs modtager yderligere kapital fra aktionærer eller tredjemand, der gør det muligt at videreføre virksomheden. Reglerne om anticiperet misligholdelse kan derfor ikke i denne situation værne långiveren mod yderligere tab.

Tilsvarende er reglerne om standsningsret og sikkerhedsstillelse i KBL §§ 39-41 uanvendelige i en situation som denne, hvor der ikke findes en salgsgenstand, der skal overdrages til køberen, og som sælgeren evt. kan holde tilbage, indtil der er stillet sikkerhed for købesummens betaling. Dette samme gør sig i øvrigt gældende i relation til den tilsvarende bestemmelse i KL § 16c samt i forhold til bestemmelserne i KL kapitel 7 om standsningsret, sikkerhedsstillelse og tilbagetagelsesret samt mere generelt i relation til bestemmelserne om boets indtrædelsesret. Forholdet er således det, at når først lånet er blevet udbetalt, foreligger der for så vidt kun et ensidigt skyldforhold, idet det eneste, der resterer, er låntagerens tilbagebetalingsforpligtelser. Følgelig er de ovenfor nævnte beføjelser nyttesløse.

Dermed er der klart, at såfremt långiveren i en sådan situation vil have indflydelse, må denne baseres på en aftaleretlig mekanisme. I det praktiske foregår dette via indsættelsen af kreditorforfølgningsklausuler, hvorved lånet forfalder til omgående indfrielse, såfremt låntageren udsættes for den ene eller anden form for kreditorforfølgning. Kun derved sikres det, at långiveren kan få indflydelse på en realisation eller en evt. rekonstruktion af låntagerens virksomhed.

I overensstemmelse med ovenstående, foretages nedenfor en analyse af de enkelte elementer i sådanne kreditorforfølgningsklausuler. Da kreditorforfølgning begrebsmæssigt både omfatter den enkelt kreditors retsforfølgning samt den retsforfølgning, der sker på vegne af et kollektiv af kreditorer, opdeles analysen tilsvarende i en individual- og universalforfølgningsdel.

4.1. Individualforfølgning

4.1.1. *Individualforfølgning som begreb*

I langt størstedelen af de undersøgte låneaftaler indgår individualforfølgning som et element i kreditorforfølgningsklausulerne, således at eksempelvis et udlæg er forfaldsgrund. Ved individualforfølgning må man i den forbindelse forstå den retsforfølgning, som en enkelt kreditor iværksætter med henblik på at opnå en tvangsmæssig fyldestgørelse af sit krav mod debitor. En sådan individualforfølgning kan i øvrigt antage et antal forskellige former, afhængig af hvilke tvangsfuldbyrdesforanstaltninger kreditor vælger at iværksætte. I den forbindelse kan man indledningsvis skelne mellem de tvangsfuldbyrdesformer, der er hjemlet og reguleret i retsplejeloven, jf. dennes kapitel 45-57 samt de foranstaltninger, der følger af andre regelsæt.

Med hensyn til førstnævnte omfatter det et antal fogedforretninger, der rent terminologisk kan deles op i to grupper afhængig af, om de primært har til formål at sikre kreditor fyldestgørelse, jf. herved RPL kap. 45-55, eller om de har karakter af at være foreløbig retsmidler, jf. RPL kap. 56,57 om henholdsvis arrest og forbud.

I relation til de fogedforretninger, der sigter på at fyldestgøre kreditor, kan der foretages en yderligere rubricering, alt afhængig af om de alene kan iværksættes på baggrund af et fundament, eller om de evt. kan foretages uden et sådant dokumentationsgrundlag. Hvilke dokumenter, der i den forbindelse kan tjene som eksekutionsfundament, fremgår af RPL § 478, stk. 1, der udgør en udtømmende opremsning. De krav, der støttes på et sådan fundament, vil herefter enten være pengekrav eller andre krav, typisk udleverings- eller besiddelseskrav. Pengekrav tvangsfuldbyrdes herefter som hovedregel gennem stiftelse af udlæg i en eller flere af skyldnerens aktiver, hvorefter disse på et senere tidspunkt søges tvangsrealiseret. Udlæg er således primært udlæg til forauktionering, dog således at udlæg i rede penge for så vidt er udlæg til eje, idet sådanne beløb straks overgives til rekvirenten, jf. RPL § 521. Alternativt kan pantesikrede pengekrav fyldestgøres ved, at det pantsatte overtages til brugeligt pant efter de nærmere regler herom i RPL kap. 54 og straks nedenfor om de umiddelbare fogedforretninger.

Krav der som udgangspunkt ikke vedrører penge, dvs. typisk krav på udførslen af en handlepligt, være sig i form af fraflytning af en ejendom, udlevering af løsøre, udførsel af et stykke arbejde eller evt. udstedelse eller underskrivelse af dokumenter m.v., jf. RPL §§ 528-

532 tvangsfuldbyrdes efter de nærmere regler i RPL kap. 48. Herefter gennemtvinges kravet enten in natura, eller hvor rekvirenten ikke måtte ønske dette, eller hvor noget sådant er umuligt gennem en konvertering af rekvirentens interesse i dommen eller forliget til et pengekrav, der herefter tvangsfuldbyrdes efter de ovenfor stående regler, jf. RPL § 533, stk. 1.

Overfor disse fagedforretninger, står de umiddelbare fagedforretninger – kap. 55 forretningerne – hvis kendetegn er fraværet af et eksekutionsfundament. Anvendelsesområdet for disse er til dels sammenfaldende med de ovenstående kap. 48 forretninger, idet området for de umiddelbare fagedforretninger navnlig er besiddelseskrav i relation til fast ejendom og løsøre, jf. herved også henvisning i RPL § 596 til § 528, dog således at sager vedrørende udlevering af børn i relation til reglerne om forældremyndighed og samværsret tillige gennemføres som umiddelbare fagedforretninger.

Det forhold, at en umiddelbar fagedforretning ikke er betinget af et fundament, medfører, at rekvirenten i stedet må godtgøre eller i hvert fald sandsynliggøre sin ret for fagedretten, jf. RPL § 596, stk. 1. En sådan bevisførelse må i øvrigt primært ske via dokumentbevis eller partsforklaringer, jf. RPL § 597, stk. 1, idet fagedretten kun undtagelsesvis kan tillade en anden – mere omfattende – bevisførelse, jf. herved RPL § 597, stk. 2.⁴⁴⁶ I det omfang, at rekvirenten i øvrigt kun kan sandsynliggøre sin ret, men hvor det må anses for betænkeligt af hensyn til fyldestgørelsen at nægte fremme af forretninger, kan forretningen efter omstændighederne fremmes, såfremt rekvirenten stiller sikkerhed for et evt. erstatningskrav, jf. RPL § 597, stk. 1.

I tilknytning til ovenstående regelsæt kommer reglerne i RPL kap. 54 om brugeligt pant. Formålet med reglerne er at sikre pantekreditor en fyldestgørelse via en overtagelse af den pantsatte ejendom og de indtægter, der knytter sig til denne. Etablering af et brugspanteforhold kan hvile på en aftale parterne imellem, men kan også gennemtvinges i medfør af bestemmelsen i RPL § 588, hvorefter en panthaver i tilfælde af misligholdelse kan overtage driften af en ejendom, for herigennem at søge sig fyldestgjort. En sådan etablering af et brugspantforhold har karakter af individualforfølgning. Selve brugspanteforholdet etableres

446. Denne undtagelsesbestemmelse må i øvrigt navnlig tænkes at kunne finde anvendelse i situationer, hvor fagedretten optræder som specialdomstol og/eller hvor bevisførelsen begæres af rekviritus til støtte for dennes anbringender, jf. herved *Gomard: Fagedret* (4.udg. 1997) s. 339.

på anmodning af pantekreditor og i øvrigt efter reglerne om umiddelbare fagedforretninger, jf. RPL § 589, stk. 4. Dette medfører således, at pantekreditor må godtgøre eller sandsynliggøre sin ret, ligesom fagedretten må tage stilling til evt. indsigelser om, at pantebrevet ikke er misligholdt, og at brugspanteforholdet derfor ikke kan etableres. Til forskel fra de umiddelbare fagedforretninger skal rekvirenten imidlertid altid stille sikkerhed for evt. erstatningskrav i relation til administrationen af pantet, som betingelse for brugspanteforholdets etablering, jf. RPL § 590, stk. 1.

Da meningen med etableringen af brugspanteforhold er, at kreditor skal opnå en fyldestgørelse via pantets indtægter forudsætter dette naturligvis, at den overtagne ejendom genererer sådanne indtægter, jf. RPL § 588, stk. 1, eksempelvis i form af lejeindtægter. Tilsvarende er det således klart, at brugspanteforholdet ophører, når pantekreditor er blevet fyldestgjort, jf. RPL § 593, stk. 1, uanset om denne fyldestgørelse sker via oppebærelsen af de fornævnte indtægter, eller om dette sker ved at debitor eller evt. tredjemand – typisk en efterstående pant-haver – betaler det skyldige beløb. Derudover bortfalder brugspanteforholdet i tilfælde, hvor panten misligholder sine forpligtelser efter RPL § 592, eller hvor ejendommen sælges på tvangsauktion, eller ejeren erklæres konkurs, jf. RPL § 593, stk. 1 og 3.

Ovenstående former for individuel forfølgning efter retsplejelovens bestemmelser suppleres derudover af de foreløbige retsmidler i form af arrest og forbud. Disse retsmidler må tillige karakteriseres som værende individualfølgningsskridt, al den stund at de baner vejen for en senere tvangsfuldbyrdelse af kreditors krav mod debitor, idet arrestinstituttet således reserverer plads til et senere udlæg, mens fagedforbuddet muliggør en senere fuldbyrdelse af rekvirentens ret-tigheder, idet det allerede på et tidligt tidspunkt forbydes rekvisitus at foretage handlinger, der strider imod denne ret.

Reglerne om arrest findes i den forbindelse i RPL kap. 56, hvorefter en fordringshaver som hovedregel kan begære arrest for forfaldne eller uforfaldne pengekrav i skyldnerens aktiver i tilfælde, hvor det må antages, at muligheden for en senere fyldestgørelse ellers vil blive væsentlig forringet, jf. RPL § 627. Dermed er det klart, at arrestinstituttet alene kommer på tale i de tilfælde, hvor der dels er en aktuell grund til at frygte en sådan forringelse, dels hvor fordringshaveren ikke i øvrigt kan skride direkte til udlæg. Med hensyn til førstnævnte må der foreligge en konkret anledning til at frygte en sådan forringelse, eksempelvis fordi debitor flytter permanent til udlandet, eller

fordi denne foretage en ikke-forretningsmæssig begrundet realisation af sine aktiver. En direkte tilkendegivelse fra debitor om at ville forhindre eller besværliggøre et senere udlæg turde være usædvanligt inden for erhvervsforhold, men må dog også kunne tillægges vægt ved vurderingen af forringelsesrisikoen.⁴⁴⁷ At en arrest forbereder et senere udlæg og ikke erstatter et sådant betyder konkret, at der ikke kan foretages arrest til sikkerhed for pengekrav, som der i stedet kunne opnås udlæg for. Foreligger der således et udlægsfundament for et krav mod debitor, må kreditor i stedet være henvist til at gøre udlæg og vil normalt – grundet arrestens svage stilling overfor andre kreditorer – foretrække denne løsning.

Hvor kreditor har opnået en dom over debitor, men hvor eksekutionsfristen endnu ikke er udløbet, må kreditor således som hovedregel afvente dennes udløb. Foreligger der imidlertid omstændigheder, der gør, at kreditor må befrygte, at debitor i mellemtiden vil forringe mulighederne for fyldestgørelse kan der i princippet foretages arrest i debtors aktiver, uagtet at der således foreligger et eksekutionsfundament. I det praktiske har denne undtagelse imidlertid ikke den store betydning, idet reglen i RPL § 486, stk. 2, bevirker, at fogedretten i sådanne tilfælde kan tvangsfuldbyrde kravet inden eksekutionsfristens udløb, dog således at fyldestgørelsen kan betinges af forudgående sikkerhedsstillelse.

Selve arresten foretages ved afsigelsen af fogedrettens arrestdekret, hvorefter rekvisitus ikke længere kan råde over de arresterede aktiver til skade for arresthaveren, jf. henvisningen fra RPL § 631, stk. 2, til den tilsvarende begrænsning ved udlæg i RPL § 519, stk. 1. Foretagelsen af arrest er i øvrigt ikke betinget af, at rekvirenten kan godtgøre eksistensen af den fordring, der gøres arrest for, idet en sandsynliggørelse heraf kan være tilstrækkelig. Dog er arrest udelukket, såfremt fogedretten efter denne bevisførelse, der kan finde sted for denne, jf. RPL § 501, stk. 4, må antage, at fordringen ikke består, jf. RPL § 628, stk. 1. Er fordringens eksistens kun sandsynliggjort, kan arrestforretningen efter omstændighederne kun nyde fremme mod rekvirentens sikkerhedsstillelse, jf. RPL § 629. Denne sikkerhedsstillelse skal i den forbindelse dække den skade og ulempe, herunder det kredittab, som debitor måtte lide ved, at der uberettiget foretages en arrest i dennes aktiver. Forfalder debtors lån således til indgående indfrielse på grund

447. Jf. i det hele FT 1988-89, tillæg A, sp. 271 samt Fm. 1997.68/2Ø, hvor udtalelser om at debitor ville forringe sin aktivmasse dog ikke blev tillagt vægt, idet fogedretten skønnede, at disse var fremsat i en ophidset sindstilstand.

af den foretagne arrest, kan de herved opståede refinansieringsomkostninger fordres erstattet, dog således at adækvansbetragtninger kan reducere omfanget af en sådan erstatning. Det forhold, at debitor for så vidt kan afværge arresten gennem sikkerhedsstillelse, jf. RPL § 630, kan i øvrigt ikke generelt begrunde, at en evt. erstatning ned sættes på grund af egen skyld, jf. herved *Gomard: Fogedret* (4.udg. 1997) s. 240.⁴⁴⁸

Debitors interesser er derudover yderligere værnet gennem reglen i RPL § 634, stk. 1, om anlæggelse af justificationssag, dels via det objektive rekvirentansvar i RPL § 639, stk. 1 og 2. I praksis fører dette formentlig til, at arrest som hovedregel ikke begæres i tilfælde, hvor fordringens eksistens og størrelse ikke er klarlagt.

Hvor arresten baner vejen for en fremtidig fyldestgørelse af et pengekrav, søger fogedforbudet at håndhæve rekvirentens rettigheder via et forbud imod at foretage handlinger, der strider mod rekvirentens ret, jf. RPL § 642. På samme måde som det er tilfældet med arresten betyder fogedforbudets midlertidige karakter, at dette kan nedlægges selv i tilfælde, hvor rekvirenten blot har sandsynliggjort sin ret respektive at rekvisitus vil foretage handlinger, der strider imod denne, jf. RPL § 642. I givet fald må nedlæggelsen af fogedforbud ske mod sikkerhedsstillelse, jf. RPL § 644.

Det forhold, at fogedforbudet nedlægges imod handlinger, der strider imod rekvirentens ret, og dermed typisk anvendes til håndhævelse af undladelsesforpligtelser, jf. herved også kapitel 5, afsnit 5.4., betyder imidlertid at nedlæggelse af fogedforbud ikke nødvendigvis er ensbetydende med, at debitor har økonomiske vanskeligheder. Fogedforbud anvendes således ikke som middel til at sikre en evt. senere fyldestgørelse af et pengekrav, som tilfældet er det med arresten. Ønsker en kreditor således at forhindre en debitor i at udbetale en fordring til tredjemand, må dette ske efter reglerne om arrest og ikke efter reglerne om fogedforbud. Det forhold, at nedlæggelsen af fogedforbud ikke på samme måde som et udlæg eller foretagelsen af arrest kan ses som en indikator på økonomiske vanskeligheder hos debitor, må i den forbindelse tillægges vægt ved fortolkningen af kreditorforfølgningsklausulerne, jf. herved nedenstående punkt 4.1.2.

Som indledningsvis anført, findes der tillige regler om individualforfølgning uden for retsplejeloven. Der er i den forbindelse navnlig

448. Er der stillet sikkerhed for at afværge en uberettiget arrest, vil udgifterne til denne sikkerhedsstillelse i øvrigt kunne kræves erstattet jf. U 1956.657 H.

tale om udpantning og lønindeholdelse, men også tvangsfuldbyrdelse af krav via modregning har karakter af individualforfølgning.

Med hensyn til udpantning kan denne tvangsfuldbyrdesform kun finde anvendelse i relation til krav, der i lovgivningen er tillagt en særlig udpantningsret. En sådan udpantningsret findes for en lang række skatte- og afgiftskrav, jf. udpantningslovens § 1, stk. 1, nr. 1.⁴⁴⁹ Dertil kommer andre krav af offentligretlige karakter, såsom betalingskrav for benyttelsen af indretninger der tjener et almennyttigt formål, dvs. typisk betalingskrav i relation til tilslutningen til offentlig forsyningsvirksomhed i form af vand, el og varme samt eksempelvis krav i relation til reglerne om radio/tv-licens, jf. herved udpantningslovens § 1, stk. 1, nr. 3. Undtagelsesvis er også privatretlige krav tillagt en udpantningshjemmel, som tilfældet er det i relation til underholdsbidrag, jf. lovens § 1, stk. 1, nr. 6. Derudover findes der i en række nyere love en selvstændig hjemmel for udpantning, jf. eksempelvis konkurrencelovens § 22, stk. 2, hvorefter tvangsbøder pålagt i medfør af loven kan inddrives via udpantning.

Fremgangsmåden ved udpantning følger i øvrigt reglerne om udlæg i retsplejeloven, uanset om udpantningen foretages af fogedretten selv eller af den nye restanceinddrivelsesmyndighed, der i forbindelse med kommunalreformen overtager de kommunale inddrivelsesopgaver, jf. RPL § 478, stk. 2 og skatteinddrivelseslovens § 5.

I denne henseende er der således ikke forskel på udlæg og udpantning og udlæg i henhold til bestemmelser om udpantning benævnes da også hyppigt udpantningsudlæg. I modsætning til traditionelle udlæg efter retsplejelovens bestemmelser adskiller udpantningen sig dog derved, at der ikke foreligger et egentlig fundament for kravet i form af en dom eller skyldanerkendelse. Grundlaget for udpantningen er således alene vedkommende myndigheds opgørelse af kravet, være sig i form af en ligning af skyldneres skattepligtige indkomst eller en licensopkrævning.

Tilsvarende kan en række offentligretlige krav tvangsfuldbyrdes via lønindeholdelse, idet en række love indeholder separate hjemler til at foretage lønindeholdelse, jf. eksempelvis KSL § 73, stk. 1, om lønindeholdelse for forfaldne indkomstskatter. Sker der lønindeholdelse for sådanne krav, skal dette indberettes til det fælles lønindeholdelsesregister, der forestår koordineringen af de respektive myndigheds

449. Lov nr. 774 af 18. november 1986 med senere ændringer.

lønindeholdelse, jf. § 1, stk. 2, i lbkg. nr. 601 af 19. august 1998 med senere ændringer om et fælles lønindeholdelsesregister.

Endelig kan offentlige myndigheder på lige fod med private fordringshavere søge deres tilgodehavende fyldestgjort via modregningsinstituttet. Hvor betingelserne for tvungen modregning er opfyldt, har dette institut karakter af en privat tvangsfuldbyrdelse, al den stund at hovedmanden ikke kan modsætte sig en sådan modregning. Ved modregning med offentlige krav anses de offentlige myndigheder i øvrigt som en enhed, jf. U 1955.13 H,⁴⁵⁰ hvilket alt andet lige udvider mulighederne for at opnå fyldestgørelse for sådanne krav. Visse begrænsninger i det offentliges adgang til modregning følger dog af cirkulære nr. 186 af 22. november 1983, hvorefter statslige styrelser anmodes om ikke at modregne statslige krav uden for formuerettens område, dvs. eksempelvis skatterestancer og moms krav i krav på vederlag og andre formueretlige krav mod staten.

Som tidligere anført, indgår individualforfølgning normalt som et element i de anvendte kreditorforfølgningsklausuler, således at eksempelvis et udlæg udløser forfaldsvirkningen. Omfanget af sådanne vilkår om individualforfølgning er dermed afgørende for, i hvilken udstrækning långiveren førtidigt kan ophæve aftalen. I overensstemmelse hermed følger nedenfor en analyse af de typiske individualforfølgningsvilkår.

4.1.2. Klausulernes indhold, anvendelsesområde og retsvirkninger

Størstedelen af de undersøgte kreditorforfølgningsklausuler indeholder vilkår om, at forskellige former for individualforfølgning udløser forfaldsvirkningen. At medtage sådanne forhold under kreditorforfølgningsklausuler er som tidligere anført velbegrundet, idet en påbegyndt individualforfølgning i almindelighed er udtryk for, at låntageren ikke for nærværende kan honorere sine økonomiske forpligtelser, hvilket skaber en formodning om, at denne heller ikke på et senere tidspunkt kan honorere sine forpligtelser overfor långiveren.

Vilkår om, at individualforfølgning er en forfaldsgrund, er dog sjældent ukvalificerede. Således synes der at være en udpræget tendens til – i hvert fald i den dansksprogede lånedokumentation – at indskrænke dette til alene at omfatte tilfælde af udlæg og arrest samt i visse tilfælde tillige udpantning.

Aftalevilkårene formuleres i sådanne tilfælde ofte, således at lånet

450. Mere tvivlende, men i det konkrete tilfælde bekræftende U 1982.24 H.

forfalder til øjeblikkelig indfrielse såfremt ”...låntageren udsætter for individuel retsforfølgning i form af udlæg eller arrest”, evt. således at man undertiden tillige medtager udpantning, om end denne tvangsfuldbyrdesform – qua det forhold at den foretages efter reglerne om udlæg – allerede må anses for at være omfattet af den førstnævnte passus.

Vilkår af den ovenstående beskaffenhed må fortolkes som indebærende en indskrænkning af långiverens muligheder for at ophæve låneforholdet på grund af individualforfølgning, idet forfaldsvirkningen alene kan gøres gældende i de specificerede tilfælde. Det forhold, at der eksempelvis bliver nedlagt fogedforbud mod visse af låntagerens handlinger, indebærer således ikke, at lånet forfalder til indfrielse, ligesom en fogedforretning, der søger at tvangsfuldbyrde et udlæringskrav efter reglerne herom i RPL kap. 48, også er irrelevant i relation til forfaldsvirkningen.

Det forhold, at individualforfølgningsvilkåret begrænses til udlæg og arrest, bevirker, at forfaldsvirkningen alene indtræder i tilfælde, hvor kreditorerne søger at tvangsfuldbyrde et pengekrav henholdsvis søger at reservere en plads til en sådan senere tvangsfuldbyrdelse. En sådan indskrænkning synes velbegrundet i det omfang, at formålet med kreditorforfølgningsklausuler primært er at sanktionere en fremtidig svigtende betalingsevne. Udlæg foretages således udelukkende på baggrund af forfaldne pengekrav,⁴⁵¹ ligesom arrest alene kan foretages i tilfælde, hvor udsigten til senere hen at opnå dækning for kravet ellers vil være væsentlig forringet, jf. RPL § 627. Hvem der i øvrigt begærer arresten eller udlægget må i øvrigt være underordnet i forhold til klausulens retsvirkninger. Der er således intet til hinder for, at forfaldsvirkningen udløses af långiveren selv via dennes udlægs- eller arrestbegæring i det omfang, at denne imødekommes af fogedretten. Noget sådan turde imidlertid være usædvanligt, idet dette typisk vil forudsætte, at långiveren allerede har et forfaldent krav mod låntageren, hvilket – såfremt der måtte være tale om en låneydelse – allerede efter betalingsklausulerne ville have udløst lånets samlede forfald.

Det forekommer undertiden – om end forholdsvis sjældent – at individualforfølgningsvilkår af ovenstående art begrænses kvanti-

451. Cfr. dog den særlige regel i RPL § 486, stk. 2, der imidlertid kun finder anvendelse i tilfælde, hvor det netop er tvivlsomt, om der kan opnås dækning på et senere tidspunkt.

tativt, således at de alene udløser forfaldsvirkningen i det omfang, at der gøres udlæg for et vist beløb, eller såfremt udlægget rammer væsentlig dele af låntagerens aktivmasse. Formålet med en sådan begrænsning af kreditorforfølgningsklausulerne er normalt at reservere forfaldsvirkningen til de tilfælde, hvor udlægget vitterlig skyldes en manglende betalingsevne eller vilje og ikke blot en forglemmelse fra låntagerens side af. Da det imidlertid ofte er vanskeligt for en udenforstående ex.ante at vurdere om en manglende betaling og et deraf følgende udlæg skyldes manglende økonomiske midler eller blot en forglemmelse, er det risikabelt for långiveren på denne måde at begrænse sine handlingsalternativer. I den forbindelse må der umiddelbart advares imod et synspunkt om, at et udlæg for meget små fordringer automatisk må være udtryk for forglemmelser fra låntagerens side af. Det omvendte kan således meget vel være tilfældet, i hvilken situation muligheden for at ophæve låneaftalen er af vital betydning for størrelsen af et evt. tab.

Hvor vilkåret indeholder en beløbsmæssig grænse, giver fortolkningen af bestemmelsen sjældent anledning til problemer. Er forfaldsvirkningen betinget af, at der gøres udlæg eller arrest for mere end x. kr., er lånet ikke forfaldent, såfremt kreditor i sin udlægs- eller arrestbegæring alene anmoder om udlæg eller arrest for et mindre beløb end dette. Noget sådant må i øvrigt også antages at gælde i tilfælde, hvor den forfaldne fordring overstiger tærskelværdien, men hvor kreditor af eksempelvis omkostningsmæssige årsager alene vælger at gøre udlæg eller arrest for et mindre beløb.

Såfremt tærskelværdien alene er defineret som en retlig standard, således at forfaldsvirkningen kun indtræder ved *væsentlige udlæg* eller lignende, må der foretages en konkret vurdering i det enkelte tilfælde med henblik på at vurdere retsvirkningen af udlægget. Væsentlighedsvurderingen må i den forbindelse – i mangel af anden aftale – formentlig foretages med udgangspunkt i låntagerens kontantbeholdning og dennes omsætningsaktiver, idet det er disse, der først og fremmest repræsenterer låntagerens likviditet. Er en væsentlig del af disse udlægsramt, er dette en indikator på, at låntageren ikke i fremtiden vil være i stand til at honorere sine betalingsforpligtelser, og at forfaldsvirkningen derfor bør udløses. At låntageren derudover har væsentlige anlægsaktiver, kan indgå som et element i den samlede vurdering, men bør næppe tillægges afgørende vægt. Forholdet er jo således det, at anlægsaktiver på kort sigt kun vanskeligt kan realiseres og ofte endda kun med betydelige værditab til følge.

Såfremt individualforfølgningens vilkår ikke indeholder sådanne bagatelgrænser eller i øvrigt ikke indeholder suspensionsvilkår, opstår spørgsmålet, om der kan opstå situationer, hvor et aktuelt udlæg skyldes så undskyldelige omstændigheder, at forfaldsvirkningen alligevel ikke indtræder. Spørgsmålet er således om, der skal foreligge kvalificerende omstændigheder, førend forfaldsvirkningen kan gøres gældende.

Noget sådan kan ikke antages at være tilfældet. Det forhold, at individualforfølgning – evt. kun visse former for individualforfølgning – er medtaget i låneaftalens forfaldsklausuler, indebærer i sig selv en stipulering af, at indtræden af en sådan begivenhed skal betragtes som værende væsentlig misligholdelse, der udløser forfaldsvirkningen. Man kan ikke herefter – ej heller henset til sanktionens omfang – indfortolke et krav om, at der skal være tale om et væsentligt udlæg, eller at forfaldsvirkningen alene indtræder, såfremt låntageren ikke efterfølgende kan godtgøre sin betalingsevne. Sådanne forhold må der evt. ex. ante tages højde for i selve klausulen.

Tilsvarende er forfaldsvirkningens indtræden heller ikke betinget af, at låntageren anerkender det krav, der ligger til grund for udlægget eller arresten. Forfaldsvirkningen indtræder således under alle omstændigheder, selvom låntageren i øvrigt – også overfor fogedretten – bestrider fordringens eksistens. Forekommer det i øvrigt på baggrund af den bevisførelse, der kan finde sted for fogedretten, betænkeligt – i lyset af de fremsatte indsigelser – at fremme fogedforretningen, afvises fordringshaverens anmodning, jf. RPL § 501, stk. 1, hvorefter denne i stedet må søge en dom for sit krav. I det praktiske betyder dette, at tvivlsomme krav ikke kan danne grundlag for udlæg, hvorefter låntageren ikke risikerer, at forfaldsvirkningen udløses af sådanne tvivlsomme krav, som denne bestrider.

Dette forhold sammenholdt med bestemmelsen om det objektive rekvirentansvar i RPL § 505, stk. 1, bevirker formentlig i praksis, at der ikke i chikaneøjemed fremsættes begæringer om udlæg, der ikke er reelle. Følgelig er der heller intet behov for – via en fortolkning af individualforfølgningens vilkår – at tage højde for sådanne situationer.

Noget tilsvarende gælder i den forbindelse med hensyn til arrest. Her kan en arrestforretning ikke fremmes, såfremt det må antages, at fordringen ikke består, jf. RPL § 628, stk. 1. Dertil kommer det forhold, at en arrest kan afværges gennem skyldnerens sikkerhedsstillelse, jf. RPL § 630, stk. 1. En sådan afværget arrestforretning kan ikke udløse forfaldsvirkningen.

Er der allerede foretaget en arrest i skyldnerens aktiver, men ophæves denne senere hen på grund skyldnerens sikkerhedsstillelse, jf. RPL § 630, stk. 1, er det tvivlsomt, om dette afskærer långiveren fra at gøre forfaldsvirkningen gældende. På den ene side kan der argumenteres for, at det forhold, at låntageren efterfølgende har været i stand til at stille sikkerhed, må tages som en indikation af, at denne ikke har likviditetsproblemer, og at en ophævelse på grund af en fremtidig svigtende betalingsevne dermed er udelukket. Alternativt kan man fastholde, at der rent faktisk er indtrådt en i forhold til forfaldsklausulen relevant begivenhed, og at det derfor er underordnet, om denne efterfølgende er blevet berigtiget. Forholdet er formentlig det, at en ophævelse af låneaftalen med henvisning til forfaldsklausulen formentlig er udelukket i de tilfælde, hvor arresten ophæves, inden långiveren påberåber sig misligholdelsen. Er dette imidlertid først sket, vil selv en nok så hurtig berigtigelse af forholdet være virkningsløs i forhold til forfaldsklausulen.

På baggrund af ovenstående må det konkluderes, at forfaldsvirkningen som udgangspunkt udløses på objektivt grundlag, således at det afgørende alene er, om der er indtrådt en i forhold til klausulen relevant begivenhed, være sig i form af et udlæg eller en arrest. Det forhold, at det efterfølgende måtte vise sig, at eksempelvis arresten har været uberettiget, har derfor som udgangspunkt ingen betydning i forhold til en allerede indtrådt forfaldsvirkning. I sådanne tilfælde må låntageren i stedet søge erstatning hos vedkommende rekvirent for det tab i form af refinansieringsomkostninger m.m., der hermed måtte være lidt.⁴⁵²

4.2. Universalforfølgning

4.2.1. Universalforfølgning som begreb

Ved universalforfølgning forstås sædvanligvis det forhold, at skyldnerens kreditorer kollektivt søger fyldestgørelse i dennes formue, således at denne opgøres, realiseres og fordeles blandt kreditorerne. Universalforfølgning forekommer i tre forskellige former, nemlig dels i form af konkurs, jf. KL §§ 17-156, dels i form af tvangsakkord, jf. KL §§ 157-196 og endelig som gældssanering, jf. herved KL §§ 197-237. De tre former for universalforfølgning adskiller sig fra hinanden derved, at mens konkursen har til formål at opgøre og realisere skyldnerens aktiver uden nogen form for henstand eller eftergivelse, er det

452. Måtte forholdet imidlertid være det, at långiveren endnu ikke har gjort forfaldsvirkningen gældende på det tidspunkt, hvor det er klart, at arresten eller udlægget er sket uberettiget, må denne dog være afskåret fra at gøre denne gældende.

omvendte tilfældet ved henholdsvis tvangsakkord og gældssanering. Her har universalforfølgningen tillige et saneringsformål, således at skyldneren i forbindelse med en tvangsakkord eller gældssanering helt eller delvist frigøres for den eksisterende gæld.

Indtræden af konkurs er i den forbindelse betinget af, at skyldneren er insolvent, dvs. at denne er ude af stand til at opfylde sine forpligtelser, efterhånden som de forfalder, givet at disse betalingsvanskeligheder ikke blot er af en forbigående karakter, jf. KL § 17, stk. 2. Er dette tilfældet, kan skyldneren tages under konkursbehandling, enten på dennes egen begæring eller på begæring af dennes kreditorer, jf. KL § 17, stk. 1. Det forhold, at indtræden af konkurs er betinget af insolvens i form af en vedvarende svigtende betalingsevne, er ensbetydende med, at risikoen for en fremtidig misligholdelse af låntagerens forpligtelser i forbindelse med en konkurs er overhængende. At indtræden af konkurs således hyppigt anføres som forfaldsgrund i de anvendte universalforfølgningsklausuler, er evident. Med hensyn til selve konkursbehandlingen er det karakteristisk, at kreditorerne er uden indflydelse herpå. Det er således kurator alene, der forestår opgørelsen og realisationen af skyldnerens bo, dog således at kreditorerne løbende informeres om boet og dets administration via udsendelsen af cirkulærskrivelse, jf. KL § 125. Derudover må kreditorerne udøve deres indflydelse på de afholdte skiftesamlinger jf. KL §§ 118-123, uden at de dog herved har indflydelse på selve konkursens indhold.

Anderledes forbeholder det sig med tvangsakkorden, idet denne – inden for visse rammer – kan have et varierende indhold, alt efter hvad skyldner mener, er hensigtsmæssigt, og som der kan samles et flertal bag. Efter KL § 157 kan en tvangsakkord således både gennemføres som en almindelig akkord, en likvidationsakkord eller som et moratorium, evt. således at de tre former kombineres. I det omfang, at en tvangsakkord ikke alene omfatter et moratorium, er retsvirkningen af en stadfæstet akkord i øvrigt den, at de af akkorden omfattede fordringer nedsættes i det foreslåede omfang, dog således at akkorddividenden som udgangspunkt ikke kan være mindre end 25 %, jf. KL § 161. Visse krav – primært sådanne der vil være efterstillede i en evt. senere konkurs – bortfalder i øvrigt helt, jf. KL § 159, mens andre typer krav – bl.a. i form af pantefordringer og andre i konkurs foranstillede fordringer – ikke omfattes af akkorden, jf. KL § 158.

På samme måde som en konkurs er det, er en åbning af en forhandling om tvangsakkord en klar indikator på, at skyldneren har

økonomiske vanskeligheder, og at disse ikke uden videre kan overvindes uden hjælp ude fra. Åbning af en forhandling om tvangsakkord er ganske vist ikke betinget af insolvens eller af andre kvalificerende økonomiske vanskeligheder, men i praksis begærer en skyldner ikke åbning af en akkordforhandling i tilfælde, hvor de økonomiske vanskeligheder kan overvindes på anden vis. Forud for åbningen af en akkordforhandling er således typisk gået forgæves forhandlinger om en frivillig ordning. På den baggrund er der således ikke overraskende, at åbning af akkordforhandlinger ofte er en forfaldsgrund i de her undersøgte låneaftaler.

Endelig kan en universalforfølgning have form af en gældssanering, hvorved skyldnerens hidtidige gæld efter skifterettens bestemmelse nedsættes eller helt bortfalder, jf. KL § 198. I modsætning til de ovenstående former for universalforfølgning kan gældssanering alene opnås af fysiske personer og kun under forudsætning af, at disse er så forgældede, at de ikke inden for de nærmeste år har udsigt til at kunne opfylde deres forpligtelser, og at deres forhold i øvrigt taler for en sådan sanering, jf. KL § 197. Det forhold, at gældssanering alene kan opnås af fysiske personer, betyder imidlertid, at denne form for universalforfølgning er uden betydning i den aktuelle kontekst.

Større erhvervsvirksomheder drives således ikke af enkeltpersoner, men derimod af kapitalselskaber. Følgelig er det irrelevant at medtage gældssanering i kreditorforfølgningsklausulerne.⁴⁵³

4.2.2. Klausulernes indhold, anvendelsesområde og retsvirkninger

I den undersøgte lånedokumentation indeholder alle kreditorforfølgningsklausuler vilkår om, at den ene eller anden form for universalforfølgning udløser forfaldsvirkningen. Rent konciperingsmæssigt udformes disse vilkår normalt således, at de af klausulen omfattede former for universalforfølgning direkte specificeres, eksempelvis således at lånet forfalder til omgående indfrielse i tilfælde af, at låntageren kommer under konkurs eller åbner akkordforhandlinger.⁴⁵⁴ I tilknytning hertil anføres i øvrigt ofte andre foranstaltninger der – om

453. Når dette alligevel under tiden forekommer i den dansksprogede lånedokumentation – navnlig de almindelige eller særlig forretningsbetingelser – skyldes dette, at denne dokumentation ofte tillige benyttes til de mindre erhvervslån, hvor pengeinstituttet yder lån til mindre erhvervsvirksomheder, der efter omstændighederne drives som et personligt selskab.

454. Derimod ses gældssanering kun ganske undtagelsesvis medtaget som forfaldsgrund, cfr. det ovenfor under punkt 4.2.1. anførte.

end de ikke er udtryk for universalforfølgning – alligevel knytter sig naturligt til denne. Eksempler på sådanne andre foranstaltninger er dels betalingsstandsninger, der som oftest går forud for en konkurs, jf. herom afsnit 4.3., dels diverse frivillige ordninger der har til formål at omstrukturere låntagerens finanser.

Med hensyn til *konkurs* er forfaldsvirkningen i de undersøgte vilkår som oftest knyttet til selve konkursens indtræden, således at lånet alene forfalder i de tilfælde, hvor der afsiges et konkursdekret over låntageren. Vilkårene konciperes i den forbindelse ofte således at lånet forfalder til øjeblikkelig indfrielse såfremt "...*låntageren kommer under konkurs*", "*tages under konkursbehandling*" eller blot "*erklæres konkurs*", mens den engelsksprogede dokumentation ofte knytter forfaldsvirkningen til det forhold, at låntageren "...*is declared bankrupt*", alternativt til "*the appointment of a liquidator*".

En begrænsning af forfaldsvirkningen til de tilfælde, hvor insolvensen rent faktisk er blevet konstateret af skifteretten, synes navnlig velbegrundet af hensyn til låntageren. Denne har således en klar interesse i at undgå forfaldsvirkningen i tilfælde, hvor det er tvivlsomt, om der foreligger insolvens, og hvor truslen om indgivelse af en konkursbegæring kan anvendes som pressionsmiddel, om end rekvirentansvaret i KL § 28 til en vis grad modvirker en sådan adfærd. Dertil kommer det forhold, at man ved at knytte forfaldsvirkningen til en ekstern – let konstaterbar – begivenhed undgår tvivl, om hvorvidt lånet er forfaldent eller ej.

At forfaldsvirkningen i de ovenstående tilfælde er knyttet til den situation, hvor låntageren kommer under konkurs medfører, at selve forfaldsvirkningen indtræder på det tidspunkt, hvor skifteretten afsiger konkursdekretet. En begæring, der tilbagekaldes inden konkursdekretets afsigelse, jf. KL § 21, stk. 3, eller som af andre grunde bortfalder, udløser således ingen forfaldsvirkning, ej heller såfremt insolvensen i øvrigt anerkendes af låntageren.⁴⁵⁵

Det samme gør sig naturligvis gældende i den situation, hvor behandlingen af konkursbegæring udsættes i medfør af enten KL § 23a eller KL § 24. Særligt i sidstnævnte tilfælde, hvor afgørelsen om konkurs kan udskydes med indtil 3 måneder ad gangen i op til et år, jf. KL § 24, stk. 3, kan forholdet være problematisk for långiveren, idet

455. Forfaldsvirkningen er således i de ovenstående tilfælde knyttet til selve konkursen indtræden og ikke til, om låntageren opfylder betingelser for at blive erklæret konkurs.

denne som udgangspunkt ikke kan gøre forfaldsvirkningen gældende i et tilfælde, hvor låntageren typisk er insolvent. En forudsætning for en sådan udsættelse er dog, at der er rimelig udsigt til, at låntageren kan opnå en samlet ordning med sine fordringshavere, jf. KL § 24, stk. 1. Er dette ikke tilfældet, eksempelvis fordi det er udelukket eller dog tvivlsomt, om låntageren kan samle de fornødne tiltrædelseserklæringer til at åbne forhandling om en tvangsakkord, er det udelukket at udsætte behandlingen af konkursbegæring, jf. herved også U 1979.99 H. Hvor långiveren er en tilstrækkelig stor enkeltkreditor, kan dennes vægring således i sig selv udelukke en udsættelse af behandlingen af en konkursbegæring. Alternativt må långiveren i sådanne tilfælde tillige medtage åbning af tvangsakkord som en forfaldsgrund.

I det omfang der sker en udsættelse i medfør af reglen i KL § 24, finder reglerne om betalingsstandning tilsvarende anvendelse i denne periode, jf. henvisning fra KL § 24, stk. 2, til KL §§ 11-16d.

I relation til vilkåret om konkurs som forfaldsgrund kan det i øvrigt ikke være af betydning, hvem blandt låntagerens kreditorer, der indgiver vedkommende erklæring, der senere hen fører til afsigelsen af et konkursdekret. Om end bestemmelsen primært har til formål at sikre långiveren handlingsalternativer i tilfælde, hvor en anden kreditor indgiver en konkursbegæring, er der intet til hinder for, at denne selv kan fremkalde forfaldsvirkningen via indgivelse af en begæring med en efterfølgende konkurs til følge.

Tilsvarende vil forfaldsvirkningen naturligvis også indtræde i de tilfælde, hvor dekretet afsiges på baggrund af låntageren egen begæring, om end en sådan fremgangsmåde turde være usædvanlig i denne kontekst.

Det forhold, at låntageren via indgivelse af en konkursbegæring kan udløse forfaldsvirkningen og dermed tillige annullere evt. fremtidige trækingsrettigheder – hvilket turde reducere långiverens evt. tab – er dog ikke ensbetydende med, at denne har en egentlig pligt hertil. Låntageren må således frit kunne vurdere om og i givet fald, hvornår dennes situation er så håbløs, at en konkurs er den eneste udvej.

I tilfælde af, at låntageren selv indgiver en konkursbegæring, vil dette normalt være ensbetydende med, at denne er insolvent og dermed opfylder konkursbetingelserne i KL § 17. Det må således høre til den absolutte undtagelse, at en skyldner fejlbedømmer sin økonomiske

situation i et sådant omfang, at denne ved fremsættelsen af begæringen ikke opfylder konkursbetingelserne.⁴⁵⁶ Uagtet at konkursbegæring normalt behandles inden for en særdeles kort tidsramme, kan det for långiveren være interessant at knytte forfaldsvirkningen til dette tidligere tidspunkt, hvor låntagerens insolvens eller en kraftig formodning for denne for første gang kendes ”offentligt”.

Dette sker under tiden i navnlig de dansksprogede låneaftaler, således at låntagerens indgivelse af konkursbegæring tillige udløser forfaldsvirkningen. De betænkeligheder, der i den forbindelse måtte være ved at knytte forfaldsvirkningen til selve indgivelsen af en sådan begæring, jf. det tidligere anførte, gør sig naturligvis kun gældende med begrænset styrke, såfremt vilkåret begrænser sig til låntagerens egne begæringer.

Derimod kan være vanskeligt at fastslå om – og i givet fald hvornår – forfaldsvirkningen indtræder, såfremt låntageren tilbagekalder sin erklæring, eller denne alternativt bortfalder efter KL § 22, stk. 3, på grund af manglende fremmøde. Formelt set må forfaldsvirkningen indtræde i det øjeblik, at begæringen kommer frem til skifteretten. Herefter turde det være irrelevant, om denne efterfølgende tilbagekaldes, medmindre dette skyldes, at låntageren i mellemtiden har fået tilført kapital, der fjerner grundlaget for konkursbegæringen. Er forholdet imidlertid blot det, at låntageren har ombestemt sig, eller at begæring bortfalder af andre årsager, påvirker dette næppe forfaldsvirkningen. Lånet vil fortsat stadigvæk skulle indfries. Et andet forhold er så, at långiverens efterfølgende passivitet kan føre til, at denne er afskåret fra at gøre forfaldsvirkningen gældende.

Derimod kan man næppe lægge til grund, at det forhold, at låntageren tilbagekalder sin begæring, inden långiveren reagerer på denne, er ensbetydende med, at långiveren herefter er afskåret fra at påberåbe sig forfaldsvirkningen. Den aktuelle eller truende insolvens, der lå til grund for begæringen, og som udløste forfaldsvirkningen i første omgang er jo ikke nødvendigvis blevet afhjulpet, fordi begæringen tilbagekaldes. Følgelig må långiveren som hovedregel stadig kunne gøre forfaldsvirkningen gældende, selvom begæringen i mellemtiden er tilbagekaldt eller bortfaldet.

456. Bet. nr. 606/1971 om konkurs og tvangsakkord, s. 78 ff. anfører som et eksempel, at det kan tænkes, at skyldneren som følge af depression har fejlbudømt sin økonomiske tilstand, og at man derfor også ved sådanne egenbegæring må opretholde kravet om, at skyldneren skal give møde for skifteretten i anledning af begæringen, jf. KL § 22, stk. 1.

Med hensyn til retsvirkningerne af sådanne forfaldsvilkår kan der generelt henvises til det i afsnit 2 anførte. Låntagerens konkurs eller evt. dennes indgivelse af en konkursbegæring fører således til, at de aktuelt udestående lån omgående skal indfries, ligesom evt. ubenyttede trækningsrettigheder annulleres. Hvor forfaldsvirkningen udløses af låntagerens egen konkursbegæring, får vilkåret umiddelbart virkning overfor låntageren, der således ikke længere kan disponere over denne likviditet.

Anderledes forholder det sig i de tilfælde, hvor forfaldsvirkningen udløses af låntagerens konkurs. Her vil forfaldsvilkåret primært få virkning i relation til konkursboet. Konkursboet har i den forbindelse en generel indtrædelsesret, jf. KL § 55, stk. 1, der som udgangspunkt omfatter alle skyldnerens aftaler. Herefter kan konkursboet indtræde i de af skyldneren – helt eller delvist uopfyldte – aftaler, som boet måtte anses for at være opportune at indtræde i, dvs. som oftest de aftaler, hvor skyldneren i det væsentlige har erlagt sin ydelse.⁴⁵⁷ En sådan indtræden i skyldnerens aftaler berettiger og forpligter boet på aftalens vilkår, jf. KL § 56, stk. 1, således at et evt. af aftalen flydende vederlagskrav skal udredes på massekravsniveau ligesom berettigede erstatningskrav fra medkontrahenten ville skulle det.

Indtrædelsesretten er præceptiv. Bestemmelser om, at skyldnerens konkurs i sig selv er udtryk for væsentlig misligholdelse med en deraf følgende hæveadgang for medkontrahenten, er derfor ikke gyldige. I modsat fald ville indtrædelsesretten være illusorisk, idet det måtte forventes, at sådanne vilkår rutinemæssigt måtte blive indføjet i alle større aftale.

Denne præceptivitet er dog ikke til hinder for, at medkontrahenten kan hæve aftalen i tilfælde, hvor skyldneren i øvrigt forud for konkursen væsentligt har misligholdt sine forpligtelser, jf. KL § 58, stk. 2, ligesom denne selvfølgelig kan hæves i tilfælde, hvor boet ikke ønsker at indtræde i aftalen eller i øvrigt ikke stiller den fornødne sikkerhed for erlæggelsen af dennes ydelser til medkontrahenten, jf. KL § 58, stk. 1, jf. KL § 57. Dette følger naturligt af det forhold, at boet bliver berettiget og forpligtet på aftalens vilkår og følgelig – såfremt dette indtræder – må overtage aftaleforholdet i den stand, dette befinder sig i ved konkursdekretets afsigelse.

Ovenstående forhold medfører i den konkrete kontekst, at vilkår

457. Såfremt aftalen er helt opfyldt fra skyldnerens side, indgår kravet på medkontrahentens ydelse som en almindelig fordring i konkursboet.

om, at lånet forfalder i tilfælde af konkurs ikke får den tiltænkte effekt i forhold til låntagerens senere konkursbo. Konkursboet vil således ikke på baggrund af sådanne vilkår være afskåret fra at indtræde i skyldnerens låneaftaler, forudsat at dette har en interesse heri.⁴⁵⁸ De hyppigt aftalte konkursklausuler er således uden effekt i nærværende sammenhæng. For långiveren har dette som udgangspunkt den ubehagelige konsekvens, at man efter omstændighederne ikke kan frigøre sig fra forpligtelsen til at udbetale lånet til et evt. konkursbo, med en deraf følgende risiko for tab.

Dette udgangspunkt modificeres dog af bestemmelsen i KL § 53, hvorefter bestemmelserne i konkurslovens kap. 7, herunder bestemmelserne om boets indtrædelsesret, alene finder anvendelse, for så vidt andet ikke følger af lovbestemmelser eller retsforholdets beskaffenhed. I den aktuelle sammenhæng er det sidstnævnte modifikation, der forhindrer boet i at indtræde i skyldnerens låneaftaler. Som anført i kapitel 3, punkt 3.1.3.5. er låneretten personlig, og den kan derfor ikke gøres til genstand for kreditorforfølgning, så længe denne endnu ikke er udnyttet. Tilsvarende er det udelukket for et konkursbo at indtræde i skyldnerens låneaftaler for herigennem at aktivere låneretten. En indtrædelse i skyldnerens låneaftaler er således udelukket på grund af retsforholdets beskaffenhed og i øvrigt også formålsløs.⁴⁵⁹

Jf. herved også Bet. 606/1971, s. 121, hvor det mere generelt anføres, at et kontraksforhold kan ophæves på trods af indtrædelsesretten i tilfælde, hvor et hovedpunkt i kontraksforholdet er hæftelse for en skyld, som tilfældet er det ved lån eller interessentskabskontrakter, hvor skyldneren er en ansvarlig deltager.

I forlængelse af ovenstående vilkår, der knytter forfaldsvirkningen til indtræden af konkurs, indeholder de typiske kreditforfølgningsklau-

458. Noget sådant vil boet selvsagt kun have i de tilfælde, hvor lånet endnu ikke er blevet udbetalt, idet boet naturligvis ikke har nogen interesse i at indtræde i en låneaftale, hvor låneprovenuet allerede er udbetalt til låntageren. En indtræden i et sådant tilfælde vil nemlig effektivt løfte det, der som udgangspunkt er et simpelt krav efter KL § 97 op til klassen af massekrav, jf. KL § 93, til skade for de øvrige kreditorer. En sådan disposition må antages at pådrage kurator et erstatningsansvar overfor boet.

459. Ved indtræden i skyldnerens aftaler berettiges og forpligtes boet på aftalens vilkår, dog således at evt. forpligtelser skal udredes på massekravniveau. I det omfang, at boet kunne indtræde i skyldnerens låneaftaler og forlange låneprovenuet udbetalt, vil det efterfølgende tilbagebetalingskrav således skulle udredes som et massekrav. Dette gør det i sig selv formålsløst at indtræde i sådanne aftaler.

suler vilkår om, at åbningen af en tvangsakkord tilsvarende udløser forfaldsvirkningen. Som tidligere anført, er sådanne vilkår velbegrundede, idet åbningen af en akkordforhandling er udtryk for, at låntageren selv anser sine finanser for at være i en sådan tilstand, at det er nødvendigt med ekstern hjælp enten i form af en nedskrivning af gælden eller i hvert fald i form af en betalingshenstand.

Det er i den forbindelse karakteristisk, at kun ganske få af de undersøgte vilkår direkte knytter forfaldsvirkningen til tvangsakkorden. I stedet for anvendes formuleringer, hvorefter lånet forfalder til indfrielse i tilfælde af, at låntageren *"...indleder forhandlinger om akkord eller moratorium"*, *"...åbner forhandlinger om akkord..."*, eller *"...opnår akkord eller moratorium"*. Tilsvarende beskriver den engelsksprogede lånedokumentation forfaldsbegivenheden som situationer, hvor låntageren indleder forhandlinger med sine kreditorer om en *"...general readjustment or rescheduling of its indebtedness"*, eller hvor låntageren søger en *"...composition in respect of its indebtedness"*. Rækkevidden af sådanne vilkår kan forekomme at være uklar, idet det ikke direkte af sådanne vilkår kan udledes, om de udelukkende omfatter den tvungne akkord og det tvungne moratorium, jf. reglerne om tvangsakkord, eller om forfaldsvirkningen også indtræder, såfremt låntageren på frivillig basis opnår en akkord eller betalingshenstand med alle eller blot visse af dennes kreditorer. Afgrænsningen til de frivillige ordninger kan således volde problemer, jf. herom nedenfor.

At forfaldsvilkåret i hvert fald må omfatte den tvungne akkord, jf. KL §§ 157-197 ligger dog fast. En sådan tvungen akkord kan jf. KL § 157 have et varierende indhold, idet den både kan omfatte en akkord – være sig i form af en almindelig akkord eller en likvidationsakkord – og et moratorium samt kombinationer heraf. I forhold til de typiske kreditorforfølgningsklausuler er en tvungen ordning, der blot indeholder et af disse elementer imidlertid tilstrækkelig til at udløse forfaldsvirkningen. Selv forfaldstidspunktet synes i den forbindelse at være knyttet til det tidspunkt, hvor låntageren indleder forhandlinger om en akkord eller en betalingshenstand, eller hvor en sådan forhandling åbnes. Dette tidspunkt er i tilfælde af en tvangsakkord entydigt fikseret til det tidspunkt, hvor skifteretten træffer afgørelse om åbning af tvangsakkordforhandlingen, jf. KL § 167. At der forinden en sådan forhandling åbnes, er foregået forhandlinger mellem låntageren og dennes større kreditorer med henblik på at skaffe det fornødne antal tiltrædelseserklæringer, forrykker næppe forfaldstidspunktet. Det er

således først på tidspunktet for akkordens åbning, at de egentlige forhandlinger om dennes indhold finder sted, om end den fornuftige låntager nok allerede i forvejen har sikret sig en vis opbakning til sit akkordforslag.

Det forhold, at forfaldsvirkningen er knyttet til en ekstern – let verificerbart begivenhed – er fordelagtig, idet der så ikke opstår tvister om forfaldstidens indtræden.

Med hensyn til selve forfaldsvirkningen må der henvises til det under afsnit 2 anførte. I forhold til konkurstilfældet opstår der dog ikke spørgsmål om indtrædelsesret og forfaldsklausulens virkning overfor et senere bo. Skyldneren bevarer således ved en tvangsakkord rådigheden over sit bo, og der indsættes således ikke noget bostyre. Långiveren kan imidlertid ikke fra åbningen af akkordforhandling og indtil dennes slutning tvangsfuldbyrde sit krav via udlæg i skyldnerens aktiver, jf. KL § 171 om forbud mod individualforfølgning i denne periode. Forfaldsvilkåret har dermed også kun virkning i det omfang, at lånet endnu ikke er udbetalt på tidspunktet for akkordforhandlingens åbning. I så fald bevirker forfaldsvirkningens indtræden, at lånetilsagnet annulleres. Anderledes såfremt lånet allerede er udbetalt på dette tidspunkt. I så fald omfattes långiverens fordring som hovedregel af akkorden, jf. KL § 158, stk. 1, hvorefter fordringer, der er stiftet før akkordforhandlingens åbning, omfattes af denne, for så vidt disse fordringer ikke er omfattet af undtagelserne i KL § 158, stk. 2. Långiverens fordring må i den forbindelse anses for at være stiftet på udbetalingstidspunktet, mens andre krav i henhold til låneaftalen vil være stiftet på aftaletidspunktet.

At forfaldsvilkår af den ovenfor anførte beskaffenhed omfatter en tvungen akkord, ligger således fast. Frivillige ordninger, hvor låntageren på egen hånd forhandler en betalingshenstand eller en akkord med sine kreditorer, må imidlertid også antages at være omfattet af forfaldsvilkårene. Det bemærkes således, at der i klausulen typisk intet er gjort for at begrænse anvendelsesområdet til udelukkende at omfatte de tvungne ordninger, om end en sådan begrænsning uden problemer kunne være indføjet. Ud fra en ordlydsfortolkning kan et vilkår om, at lånet forfalder i tilfælde af, at der indledes forhandlinger om et moratorium eller en akkord således ikke antages at udelukke ordninger, der etableres på frivillig basis. Ej heller i de tilfælde, hvor selve terminologien svarer til den, der anvendes ved tvangsakkord, kan man uden videre antage, at dette skulle indebære en indskrænkning af vilkårets anvendelsesområde.

At vilkåret eksempelvis knytter forfaldsvirkningen til det forhold, at låntageren *"åbner forhandlinger om akkord"* kan således ikke ubetinget fortolkes som om vilkåret herved alene omfatter tvangsakkorder, om end den anvendte terminologi synes at indikere noget sådant.

I ovenstående sammenhæng må navnlig formålsbetragtninger spille en betydelig rolle. Når långiveren således ønsker at knytte en forfaldsvirkning til åbning af akkordforhandling, skyldes dette sjældent et ønske om netop at sanktionere åbningen af en tvangsakkord. Derimod synes formålet med sådanne vilkår, jf. afsnit 4, at forlene långiveren med et antal handlingsalternativer i en situation, hvor der er en eller flere indikationer på en svigtende betalingsevne hos låntageren, givet at de generelle regler om anticiperet misligholdelse ikke giver långiveren et tilstrækkeligt værn imod sådanne forhold. Dermed er det også klart, at det for långiveren vil være underordnet, om den svigtende betalingsevne manifesterer sig derved, at låntageren formelt anmoder skifteretten om at åbne en akkordforhandling, eller om man i stedet søger en frivillig ordning med de større kreditorer. Det afgørende for långiveren vil således være, at denne kan reagere med en ophævelse af låneaftale i tilfælde, hvor låntagerens finanser er af en sådan beskaffenhed, at denne selv tager initiativ til at omstrukturere sine passiver. Følgelig må man som udgangspunkt antage, at vilkårene, hvorefter forhandlinger om akkord og betalingshenstand udløser låneaftalens ekstraordinære forfald, tillige omfatter frivillige ordninger om akkord og henstand.

Det forhold, at sådanne frivillige ordninger ikke er knyttet til en ekstern begivenhed, såsom skifterettens åbning af en akkordforhandling, bevirker imidlertid, at det er vanskeligt at fastslå, hvornår forfaldsvirkningen i givet fald indtræder. Det synes at være klart, at ikke enhver henvendelse til en eller flere kreditorer om eksempelvis en betalingshenstand uden videre kan udløse forfaldsvirkningen. Der skal formentlig foreligge en situation, hvor låntageren generelt indleder forhandlinger med alle eller i hvert de større kreditorer med henblik på at opnå en samlet nyordning af dennes finanser, enten således at der ydes betalingshenstand i forhold til en væsentlig del af dennes gæld og/eller at denne helt eller delvist nedskrives. Hvor låntagerens gæld primært er samlet hos en enkelt kreditor, kan forhandlinger med denne om en henstand eller en nedskrivning dog i sig selv opfylde kravet om, at forhandlinger skal vedrøre hele eller i hvert fald væsentlige dele af låntagerens gæld, før end forfaldsvirkningen udløses.

Hvornår en henvendelse til kreditor vedrørende låntagerens gæld har karakter af at være en forhandling om betalingshenstand og/eller en akkord, må afgøres konkret i det enkelte tilfælde.

Formentlig må man dog kræve, at forhandlingerne har en vis fasthed og ikke blot har karakter af indledende sonderinger, førend forfaldsvirkningen udløses. Derimod kan man næppe stille krav om, at der skal foreligge et egentlig akkordforslag, før låneaftalen er forfalden; mindre kan efter omstændigheder gøre det.

Tilsvarende må det afgøres konkret, om de aktuelle forhandlinger om en henstand eller en akkord omfatter en så væsentlig del af låntagerens finanser, at långiveren bør kunne gøre forfaldsvirkningen gældende. At låntageren således tager kontakt til en enkelt mindre kreditor med henblik på at forhøre sig, om løbetiden på dennes fordring/lån kan forlænges og/eller om afdragsprofilen kan ændres, bør således ikke kunne udløse forfaldsvirkningen. Det må formentlig kræves, at forhandlingerne tager sigte på at tilvejebringe en samlet ordning af låntagerens finanser, være sig i form af et moratorium, en akkord eller evt. en kombination heraf i forbindelse med en generel rekonstruktion. Hvornår en ordning kan anses for at være en samlet ordning, må afgøres konkret, men en vis inspiration kan formentlig hentes i praksis vedrørende KL § 94, nr. 1, hvorefter omkostninger ved forsøg på at tilvejebringe en samlet ordning af skyldnerens økonomiske forhold er foranstillede i tilfælde af en senere konkurs.

Se hertil U 1985.796 V, hvor en advokats salær i forbindelse med en rekonstruktion var omfattet af KL § 94, nr. 1, uagtet at denne i bestræbelserne på en rekonstruktion ikke havde orienteret eller inddraget alle kreditorer, men alene havde forhandlet med selskabets to hovedkreditorer. Tilsvarende U 2001.537 H, hvor det forhold, at man i forbindelse med et rekonstruktionsforsøg alene havde inddraget de finansielle kreditorer (banker), ikke i sig selv kunne bevirke, at der ikke var tale om en samlet ordning, jf. KL § 94, nr. 1. Anderledes U 1994.388 Ø, hvor en advokat og revisors salærer i forbindelse med et rekonstruktionsforsøg ikke var foranstillede i medfør af KL § 94, nr. 1, idet ordningen alene søgte at tilvejebringe yderligere kapitalindskud, og idet ingen af kreditorerne var blevet inddraget eller blot orienteret om rekonstruktionsforsøget.

Herefter synes det klart, at forfaldsvirkningen i ovennævnte tilfælde i hvert fald må udløses, såfremt låntageren indleder forhandlinger om en rekonstruktion af sine finanser med enten alle sine kreditorer eller dog de væsentligste af disse. Afhængig af vilkårets præcise udformning udløses forhandlingsvirkningen imidlertid kun af forhandlinger om et moratorium eller en akkord. Dermed er det klart, at det forhold, at

låntageren eksempelvis forhandler om tilførsel af ny kapital i forbindelse med en omstrukturering af dennes finanser, ikke nødvendigvis indebærer, at lånet forfalder til øjeblikkelig indfrielse.

4.3. Betalingsstandsning. Stille betalingsstandsninger

En betalingsstandsning kan antage flere forskellige former og udløser, afhængig af hvilken form der er tale om, forskellige retsvirkninger. Fælles for alle former for betalingsstandsning er dog, at de er udtryk for, at låntageren ikke alene i fremtiden kan få vanskeligt ved at honorere sine forpligtelser, men at denne allerede nu har økonomiske vanskeligheder af en aldeles graverende karakter, uanset om denne i øvrigt har anmeldt betalingsstandsningen jf. KL § 10, eller om denne blot undlader at berigtige sine forpligtelser, efterhånden som de forfalder.

Ovenstående forhold bevirker ikke overraskende, at stort set alle kreditorforfølgningsklausuler tillige indeholder vilkår om betalingsstandsning.

Typisk fremgår det således af lånedokumentation, at lånet forfalder til øjeblikkelig indfrielse, såfremt "*...låntageren indstiller sine betalinger*", "*standser sine betalinger*" eller i den engelsksprogede lånedokumentation, såfremt låntageren "*suspends his payments*".

Vilkår af den ovenfor nævnte beskaffenhed finder i den forbindelse først og fremmest anvendelse i relation til anmeldte betalingsstandsninger, jf. KL § 10. Efter denne bestemmelse kan en skyldner, der ikke mener sig i stand til at opfylde sine forpligtelser, anmelde, at denne standser sine betalinger. En sådan anmeldt betalingsstandsning udløser en række retsvirkninger både i relation til skyldneren selv og i forhold til dennes kreditorer. Efter KL § 11 beskikket skifteretten således straks efter modtagelsen af anmeldelsen et betalingsstandsningstilsyn, der herefter udover at føre tilsyn med skyldneren skal orientere samtlige kendte kreditorer, jf. KL § 12. I forhold til skyldneren selv indebærer anmeldelsen af betalingsstandsning som udgangspunkt ikke nogen rådighedsindskrænkning, idet virksomheden forudsættes fortsat under selve betalingsstandsningen, dog således at væsentlige dispositioner skal forelægges tilsynet med henblik på dettes godkendelse, ligesom betaling af gæld er underlagt visse restriktioner. I forhold til kreditorerne er den primære retsvirkning af den anmeldte betalingsstandsning, at individualfølgning afskæres

i betalingsstandsningsperioden, jf. KL § 16, foruden at selve anmeldelsen naturligvis etablerer en fristdag, jf. KL § 1, stk. 1.

I relation til selve forfaldsvirkningen indtræder denne ved en anmeldt betalingsstandsning på det tidspunkt, hvor skifteretten modtager anmeldelsen herom. Fra dette tidspunkt er lånet således forfaldent til indfrielse, uden at långiveren dog i den forbindelse kan træffe foranstaltninger til en tvangsmæssig fyldestgørelse af kravet, jf. forbudet mod individualforfølgning, jf. KL. § 16.⁴⁶⁰

Da formålet med en betalingsstandsning er at søge en ordning med skyldnerens kreditorer, der evt. gør det muligt at videreføre virksomheden, kan det overvejes om reglerne i konkurslovens kap. 7, evt. til lige kan finde anvendelse i relation til betalingsstandsningsinstituttet. En fortsat drift af virksomheden vil således efter omstændighederne kun kunne finde sted, såfremt skyldneren kan fastholde sine aftaler og kontrakter med sine umiddelbare kontrahenter og undgå ophævelser, der alene er begrundet i dennes anmeldelse af betalingsstandsning.

Et vist incitament for medkontrahenterne til at opretholde deres kontrakter med skyldneren følger dog allerede af reglerne i KL § 94, nr. 2, hvorefter gæld, som skyldneren har pådraget sig efter fristdagen, med tilsynets samtykke er et foranstillet krav i konkursordenen.

Det ligger fast, at reglerne i konkurslovens kapitel 7 ikke gennem henvisning er blevet gjort umiddelbart anvendelige under en anmeldt betalingsstandsning, ligesom de kun vanskeligt kan finde analog anvendelse. Imidlertid er det også klart, at de til en vis grad kan have en "skyggevirkning" i forhold til betalingsstandsninger, al den stund at man ellers ville undergrave et senere konkursbos indtrædelsesret.⁴⁶¹

Forholdet er således det, at en betalingsstandsning i et ikke ubetydeligt antal tilfælde går forud for en konkurs, om end sigtet med betalingsstandsningsinstituttet netop er at undgå dette. Dermed er det også klart, at boets indtrædelsesret generelt vil være uden betydning, såfremt det gyldigt kan aftales, at en medkontrahent kan ophæve en kontrakt i tilfælde af en anmeldt betalingsstandsning, eller på anden måde kan træde tilbage fra denne. Følgelig må reglen i KL § 55, stk. 1,

460. Dog kan långiveren evt. søge kravet fyldestgjort via modregning, såfremt betingelserne herfor er opfyldt. KL § 16, stk. 1, 3.pkt. udelukker således alene modregning henover fristdagen.

461. Jf. herved Ørgaard: Betalingsstandsning (1979) s. 257 ff.

om boets indtrædelsesret tillige have en vis skyggevirkning i sådanne tilfælde.⁴⁶²

Ovenstående hensyn til et evt. senere konkursbo har dog kun vægt i de tilfælde, hvor dette bo rent faktisk kan indtræde i aftaleforholdet, dvs. hvor lovbestemmelser eller retsforholdets beskaffenhed ikke er til hinder herfor. Da et konkursbo imidlertid, jf. det tidligere anførte, generelt ikke kan indtræde i aftaler, hvor skyldnerens solvens er afgørende for aftaleforholdet, betyder dette i det konkrete tilfælde, at vilkår, hvorefter en anmeldt betalingsstandsning udløser lånets forfald, er fuldt ud gyldige både overfor skyldneren i betalingsstandsningsperioden og overfor et evt. senere konkursbo. Låntagerens anmeldelse af betalingsstandsning medfører således som udgangspunkt, at denne må indfri de aktuelle lån, evt. således at likviditeten hertil tilvejebringes af de selv samme långivere, men på ændrede og – og set fra låntagerens side af – skærpede vilkår.

Det forhold, at de indledningsvis citerede vilkår er formuleret meget bredt, bevirker imidlertid, at disse ikke alene får virkning i forhold til anmeldte betalingsstandsninger, men også i forhold til de uanmeldte, jf. herved den typisk formulering ”...*indstiller sine betalinger*”. Ved en uanmeldt betalingsstandsning forstås i den forbindelse det forhold, at låntageren meddeler sine kreditorer – ofte via en cirkulæreskrivelse – at denne indtil videre indstiller sine betalinger, typisk i forbindelse med at denne samtidigt søger at etablere en eller anden form for gældsordning. Sådanne uanmeldte betalingsstandsninger har frem til indførslen af selve betalingsstandsningsinstituttet i konkursloven af 1977⁴⁶³ været ganske udbredte, men må i dag anses for at være yderst sjældne – allerede fordi de ikke udløser retsvirkninger efter konkurslovens kapitel 2. Det for skyldneren attraktive forbud mod individualfølgning i betalingsstandsningsperioden gælder således alene for de til skifteretten anmeldte betalingsstandsninger, ligesom en uanmeldt betalingsstandsning heller ikke etablerer fristdag. Hverken for kreditor eller skyldneren er der således fordele forbundet ved, at sidstnævnte ikke anmelder en aktuel betalingsstandsning.

Uagtet at sådanne uanmeldte betalingsstandsninger måtte være sjældent forekommende, udløser de som hovedregel en forfaldsvirkning efter de gængse kreditorforfølgningsklausuler qua vilkåret om, at låntageren blot skal have indstillet sine betalinger. Der kan således

462. Jf. Ørgaard: Betalingsstandsning (1979) s. 258.

463. Lov nr. 298 af 8. juni 1977 om konkurs.

ikke heri lægges et krav om, at denne betalingsstandsning skal være anmeldt til skifteretten med henblik på at udløse forfaldsvirkningen.

En uanmeldt betalingsstandsning kan derimod være problematisk med hensyn til fastlæggelsen af forfaldstidens indtræden, idet betalingsstandsningen jo netop ikke anmeldes til en ekstern myndighed, der registrerer anmeldelsestidspunkt. I stedet må der formentlig tages udgangspunkt i betalingsstandsningsmeddelelsens indhold, således at et heri fikseret tidspunkt lægges til grund ved fastlæggelsen af forfaldstidspunktet.

I det omfang, at skyldneren ikke selv i meddelelsen måtte have taget stilling til, hvornår denne betalingsstandsning effektueres, må tidspunktet for meddelelsens fremkomst til långiveren i stedet lægges til grund.

Endelig må vilkår af den ovenfor nævnte beskaffenhed tillige omfatte de stille betalingsstandsninger, dvs. de situationer hvor låntageren blot systematisk undlader at honorere sine betalingsforpligtelser. Sådanne stille betalingsstandsninger er særegne i den forstand, at de har en snigende karakter. Modsat hvad der er tilfældet for de anmeldte og uanmeldte betalingsstandsninger, orienteres kreditorerne således ikke generelt om, at låntageren har indstillet sine betalinger. I stedet må de ved selvsyn konstatere dette, efterhånden som deres fordringer bliver misligholdt. For den långiver, hvis fordring endnu ikke er blevet misligholdt, kan det være vanskeligt at påberåbe sig en stille betalingsstandsning som en forfaldsgrund, uanset at en sådan tillige må være omfattet af de typiske forfaldsvilkår. Forholdet er således det, at låntageren i denne situation må kunne godtgøre, at låntagerens øvrige betalingsmisligholdelse ikke blot er udtryk for et antal enkeltstående tilfælde, men er udtryk for, at denne generelt har indstillet sine betalinger, og det således alene er et spørgsmål om tid før end långiverens fordring tillige misligholdelse.

At betalingsmisligholdelsen skal være generel, før end der kan siges at foreligge en egentlig betalingsstandsning, indebærer, at låntagerens undladelse af at honorere en eller flere kreditors krav ikke er tilstrækkelig, ej heller i de tilfælde, hvor det er de væsentligste kreditorer, som ikke fyldestgøres. Der kan alene foreligge en generel betalingsstandsning i de tilfælde, hvor låntageren systematisk og vedvarende misligholder enhver eller dog næsten enhver betalingsforpligtelse, uanset dennes størrelse eller kreditors identitet. Det afgørende for forfaldsvirkningens indtræden er således, at låntageren vedvarende gennem sin adfærd har signaleret, at denne ikke længere berigtiger

sine betalingsforpligtelser, og at dette ikke skyldes konkrete uenigheder med visse kreditorer, men er udtryk for en generel beslutning om at indstille betalingerne. Dermed er det også klart, at en stille betalingsstandsning først kan konstateres efter et vist tidsrum, når det står klart, at betalingsmisligholdelsen er systematisk.

For långiveren betyder ovenstående forhold, at denne kun ganske undtagelsesvis vil kunne påberåbe sig en stille betalingsstandsning som forfaldsgrund, forudsat at låntageren ikke tillige anerkender, at denne har indstillet sine betalinger. I stedet må långiveren søge at varetage sine interesser på anden vis, eksempelvis via indsættelse af forfaldsklausuler om krydsende misligholdelse, således at låntagerens misligholdelse af andre (låne)aftaler tillige er udtryk for misligholdelse af den aktuelle låneaftale, jf. herom nedenfor i afsnit 6.1. Herved sikrer långiveren sig et antal handlingsalternativer i tilfælde, hvor denne ellers ville være henvist til at vente på, at egen fordring vil blive misligholdt.

5. Krænkelser af andre lånevilkår

Låntagerens primære forpligtelse i ethvert låneforhold er forpligtelsen til at forrente og afdrage lånet i overensstemmelse med den aftalte amortiseringsplan. Långiveren har således først og fremmest en interesse i på det aftalte tidspunkt at få den udlånte likviditet retur samt løbende at modtage renter og evt. gebyrer som kompensation for pengeudlånet og evt. tjenesteydelser. Dette er dog ikke ensbetydende med, at der ikke også påhviler låntageren andre forpligtelser i låneforhold være sig af implicit eller eksplicit karakter.

Sådanne andre forpligtelser kan eksempelvis omfatte en vedligeholdelses og/eller forsikringspligt af evt. pantsatte aktiver eller kan mere eksplicit forpligte låntageren til aktivt at foretage visse dispositioner eller alternativt at afstå fra andre dispositioner, jf. kapitel 5 om covenants.

Navnlig de sidstnævnte forpligtelser indtager en central placering i de større erhvervslån, jf. herved kapitel 5, idet disse er långiverens primære instrument til at kontrollere kreditrisikoen i det ellers usikrede låneengagement. Overtrædelsen af covenants kan normalt sanktioneres særskilt, eksempelvis således at långiveren kan nedlægge fogedforbud mod dispositioner, der strider mod den negative pledge eller i øvrigt kræve erstatning for et herved lidt tab. Uagtet dette er det dog klart, at den primære sanktion i relation til covenants er långiverens

mulighed for i tilfælde af en tilsidesættelse at ophæve låneaftalen i sig helhed. En tilsidesættelse eller en overtrædelse af en eller flere covenants vil således altid udløse forfaldsvirkningen.

Forfaldsklausuler af den ovennævnte beskaffenhed varierer i form og indhold fra aftale til aftale. Ikke desto mindre er det kendetegnende for disse, at de efter omstændighederne er ganske generelle – og dermed tilsvarende omfattende – i deres udformning. Typisk fremgår det således af aftaledokumentationen, at långiveren foruden tilfælde af betalingsmisligholdelse og kreditorforfølgning kan kræve lånet indfriet i tilfælde, hvor *"...låntageren ikke efterkommer sine øvrige forpligtelser som låntager"*, hvor denne *"tilsidesætter sine låntagerforpligtelser"* eller hvor denne blot ikke overholder de *"øvrige lånevilkår"*. I den engelsksprogede lånedokumentation beskrives forfaldsbegivenheden tilsvarende som tilfælde, hvor *"...the borrower fails to perform or observe any other obligation or covenant under this agreement..."*, hvor der foreligger non-compliance with *"...any other obligations under this loan agreement"*, eller hvor en låntager ikke handler i overensstemmelse med låneaftalens *"general undertakings"*.

Anvendelsesområdet for sådanne klausuler er i princippet vidt, idet de efter omstændighederne omfatter enhver tilsidesættelse eller overtrædelse af ethvert lånevilkår. En sådan meget generel formulering sammenholdt med forfaldsvirkningens alvor bevirker, at sådanne klausuler må underlægges en restriktiv fortolkning, således at forfaldsvirkningen kun udløses i tilfælde, hvor dette har klar hjemmel i klausulen. Det afgørende er herefter nærmere at fastlægge, hvilke forhold der med sikkerhed er omfattet af sådanne forfaldsklausuler. At man herved i første omgang må foretage en helt konkret fortolkning ligger fast, ligesom det er evident, at man ikke uden videre kan generalisere ud fra det, der måtte være tilfældet i den enkelte aftale.

En del af de undersøgte forfaldsklausuler er i den forbindelse kendetegnet ved, at de selv til en vis grad afgrænser deres anvendelsesområde. Fremgår det således af vilkåret, at forfaldsvirkningen alene indtræder i tilfælde, hvor låntageren tilsidesætter en eller flere af de i aftalen indeholdte covenants (eller særlige låneforpligtelser, som disse til tider betegnes i de dansksprogede låneaftaler), er det klart, at forfaldsvirkningen da kun indtræder i disse afgrænsede tilfælde. Er forfaldsvilkåret derimod af en mere generel beskaffenhed, således at forfaldsvirkningen generelt knytter sig til tilsidesættelse af *"andre forpligtelser"*, må dets indhold via en fortolkning søges fastlagt. Man kan i den forbindelse formentlig med stor sikkerhed gå ud fra,

at forfaldsvirkningen i sådanne tilfælde i hvert fald indtræder ved tilsidesættelse eller overtrædelse af låneaftalens covenants, uagtet at dette ikke eksakt fremgår af vilkåret.

Forholdet er således det, at der i de store låneaftaler navnlig påhviler låntageren to typer af forpligtelser, dels en betalingsforpligtelse, dels en række andre forpligtelser i henhold til de vedtagne covenants. Et vilkår om, at lånet foruden i tilfælde af betalingsmisligholdelse tillige forfalder i tilfælde af tilsidesættelse af "andre forpligtelser", "other obligations" eller lignende, må således opfattes som en reference til disse forpligtelser. Det bemærkes i den forbindelse, at den begrænsning af låntagerens handlefrihed i usikrede låneforhold, der følger af de aftalte covenants, er helt central for långiveren – på linie med selve betalingsløftet. Følgelig må en forfaldsklausul af den ovennævnte beskaffenhed i hvert fald omfatte tilsidesættelsen af sådanne forpligtelser.

Dette gælder formentlig også i tilfælde, hvor låneaftalen undtagelsesvis ikke måtte have gjort overtrædelse af diverse covenants til en forfaldsgrund. I de større låneaftaler er covenants således på linie med selve betalingsløftet en del af låntagerens hovedforpligtelser, idet de tilsammen udgør den centrale ydelse i forholdet. Misligholdelse af en hovedforpligtelse vil i den forbindelse oftest være udtryk for væsentlig misligholdelse med en deraf følgende hæveadgang for modparten.

Anderledes forholder det sig formentlig i relation til andre forpligtelser end de nævnte covenants, der måtte følge af låneaftalen. Både dansk og udenlandsk lånedokumentation indeholder således undertiden tillige vilkår om, at låntageren i visse tilfælde skal give meddelelse om forhold af den ene eller anden art, uden at disse vilkår er en del af de egentlige covenants. Her er det mere tvivlsomt, om en overtrædelse af disse uden videre udløser forfaldsvirkningen, uanset at forfaldsklausulen er af den generelle art, hvorefter enhver overtrædelse af et vilkår i lånedokumentationen udløser forfaldsvirkningen. Forholdet er således det, at sådanne andre vilkår – uagtet at de måtte fremgå af selve lånedokumentationen – ofte har en accessorisk karakter, og at deres misligholdelse således ikke uden videre kan rubriceres som værende væsentlig med en deraf følgende hæveadgang. Naturligvis står det i den forbindelse parterne frit for – via indsættelse af de fornødne forfaldsvilkår – at sanktionere overtrædelse af selv sådanne biforpligtelser med lånets ekstraordinære forfald. Imidlertid må man i så tilfælde kræve, at noget sådant fremgår med en betydelig klarhed af selve forfaldsklausulen, hvilket næppe er tilfældet, såfremt den alene

er af denne generelle art. Ved overtrædelsen eller tilsidesættelsen af sådanne andre forpligtelser må der således i hvert enkelt tilfælde foretages en konkret vurdering af forpligtelsens relative betydning for aftaleforholdet som helhed i relation til forfaldsspørgsmålet. Kun i tilfælde, hvor denne er af afgørende betydning for aftaleforholdet, eller hvor der foreligger en kvalificeret misligholdelse af forpligtelsen, indtræder forfaldsvirkningen.

En sådan sondring mellem kränkelsen af hoved- og biforpligtelser ses til tider foretaget i selve låneaftalen jf. herved *Loan Market Associations Primary Documents*, hvor der foreligger misligholdelse med en deraf følgende hæveadgang i tilfælde af at låneaftalens *General Undertakings* (covenants) tilsidesættes. En tilsidesættelse eller overtrædelse af låneaftalens øvrige vilkår er derimod først udtryk for (væsentlig) misligholdelse, såfremt forholdet ikke berigtiges inden 30 dage.

6. Andre forfaldsklausuler

Foruden de ovenstående typer forfaldsklausuler er det et kendetegn for de større låneaftaler, at de derudover indeholder yderligere et antal forfaldsklausuler af en ganske særegen karakter.

Disse forfaldsklausuler, der typisk knytter forfaldsvirkningen til låntagerens misligholdelse af andre (låne)aftaler, til en forringelse af dennes finanser eller til evt. administrative påbud af forskellig art, er særegne i den forstand, at de alene forekommer i relation til store usikrede låneengagementer. Som tilfældet er det i relation til de øvrige forfaldsklausuler er formålet med disse også her, at forlene långiveren med et antal handlingsalternativer i tilfælde af en svigtende betalingsevne.

I modsætning til betalingsklausulerne og til dels kreditorfølgningssklausulerne er det imidlertid karakteristisk for disse klausuler, at de primært søger at håndtere situationer, hvor den svigtende betalingsevne endnu ikke er blevet konstateret, og hvor indikationerne på en sådan svigtende betalingsevne efter omstændighederne kan være ganske vage. Som det tidligere er blevet anført tager reglerne om anticiperet misligholdelse ganske vist højde for sådanne situationer, men kravet om, at der skal være en til vished grænsende sandsynlighed for misligholdelse før end disse kan påberåbes, gør dem generelt uanvendelige i sådanne situationer. Følgelig er parterne henvist til i stedet for eksplicit at knytte forfaldsvirkningen til forhold, som efter deres indbyrdes opfattelse er sikre indikationer på en svigtende betalingsevne.

Sådanne forfaldsklausuler må i sagens natur være af en generel karakter med hvad deraf følger af usikkerhed i relation til klausulernes anvendelsesområde. For låntageren er dette problematisk, ikke mindst såfremt forfaldsvirkningens indtræden i sådanne tilfælde hviler på et diskretionært grundlag. Den uopsigelighed i lånets løbetid, der ellers er afgørende ved lån af denne karakter, kan blive illusorisk, såfremt långiveren i et antal ikke nærmere afgrænsede tilfælde kan ophæve låneaftalen på grund af låntagerens misligholdelse af andre aftaler eller grundet en væsentlig forringelse af dennes finanser. Dette forhold må konkret føre til, at sådan helt generelle forfaldsklausuler underkastes en indskrænkende fortolkning.

6.1. Misligholdelse af andre forpligtelser – cross default

Forfaldsklausuler om krydsende misligholdelse er almindeligt forekommende i større erhvervslån. Klausuler af denne art er kendetegnet ved, at de inkorporerer andre aftalers bestemmelser om misligholdelse i den aktuelle aftale, således at misligholdelse af disse andre aftaler tillige giver medkontrahenten i den aktuelle aftale mulighed for at udøve misligholdelsesbeføjelser.

Rationalet for at indføre sådan klausuler i låneaftaler er todelt. For det *første* kan det tænkes, at låntagerens opfyldelse af den konkrete låneaftale er betinget af, eller dog afhænger af at denne tillige opfylder en eller flere andre aftaler. Dette vil navnlig være tilfældet, såfremt disse andre aftaler er kritiske med hensyn til tilvejebringelsen af et tilstrækkeligt stort cash flow til at forrente og afdrage det optagne lån. En sådan sammenhæng findes ikke sjældent inden for projektf finansiering. Optager låntageren således lån til udbygning af dennes olieudvindingskapacitet, vil det normalt være relevant at knytte lånets forfaldsklausuler sammen med en overholdelse af koncessionsaftalen. Overholdelsen af denne vil således normalt være en forudsætning for, at der kan udvindes olie, og at der dermed kan genereres det fornødne cash flow. For det *andet* er det nærliggende, at låntagerens misligholdelse af andre låneaftaler er en indikator på en svigtende betalingsevne, der senere hen vil forplante sig til den aktuelle låneaftale. Følgelig kan det være relevant for långiveren, at denne allerede på dette tidlige tidspunkt kan ophæve låneaftalen og dermed begrænse et evt. tab.

I den almindelige forekommende lånedokumentation er det navnlig sidstnævnte rationale, der er af betydning, idet klausulerne som oftest

indskrænker bestemmelsen om krydsende misligholdelse til alene at omfatte andre låneaftaler og/eller evt. mere generelt andre gældsforpligtelser. Herved er der sket en vis indskrænkning af deres anvendelsesområde i forhold til det ellers altomfavnende udgangspunkt om, at enhver ekstern misligholdelse kan begrunde lånets forfald.

Hvor en eller flere andre aftaler og/eller tilladelser imidlertid er afgørende for låntagerens betalingsevne, er det dog ikke usædvanligt, at overholdelsen/opretholdelsen af disse sanktioneres i låneaftalens forfaldsklausuler. I så fald sker dette dog i en eller flere separate forfaldsklausuler, således at lånet eksempelvis forfalder, såfremt låntageren mister tilladelsen til at drive pengeinstitutvirksomhed, jf. FIL § 7, stk. 1.

Det forhold, at klausuler om krydsende misligholdelse knytter forfaldsvirkningens indtræden til misligholdelse af andre aftaler, uden at den konkrete aftale selv er misligholdt, kan i visse situationer forekomme at være mindre rimeligt. En vis regulering i så henseende findes da også i TL § 42b, hvorefter bl.a. pantsætterens misligholdelse af andre forpligtelse være sig i form af ejendomsskatterestancer eller restancer på andre pantebreve ikke kan hidføre pantebrevets ekstraordinære forfald.

Hvor der imidlertid ikke findes sådanne beskyttelsespræceptive lovbestemmelser, er der – i hvert fald inden for erhvervsforhold – fuld aftalefrihed med hensyn til at aftale sådanne klausuler. Dette må i øvrigt gælde både de tilfælde, hvor bestemmelsen om krydsende misligholdelse alene omfatter låneforpligtelser overfor den samme långiver og de tilfælde, hvor vilkåret udstrækkes til også at omfatte låne- eller gældsforpligtelse overfor andre kreditorer.⁴⁶⁴ Det må derfor også i almindelighed anses for at være udelukket i medfør af bestemmelsen i AFTL § 36 at tilsidesætte sådanne vilkår. Efter omstændighederne må en meget vidtgående cross default klausul dog underkastes en indskrænkende fortolkning.

464. Noget tilsvarende gælder formentlig i relation til forbrugerforhold – i hvert fald med hensyn til forpligtelser overfor samme långiver – jf. herved Pengeinstitutankenævnets kendelse nr. 846/1994 vedrørende opsigelsen af et kautionssikret lån på grund af hovedmandens misligholdelse af sit øvrige engagement med banken. Om cross default klausuler i privatkunde forhold – se *Werlauff: Bank og Kunde* (1997) s. 68 med henvisninger til norsk ret.

6.1.1. Indhold og anvendelsesområde

Klausuler om krydsende misligholdelse har et varierende anvendelsesområde afhængig af, hvorledes de enkelte cross default vilkår er udformet. Det konkrete anvendelsesområde afhænger i den forbindelse navnlig af hvilke forpligtelser overfor hvilke parter, der kan udløse forfaldsvirkningen samt hvilke former for misligholdelse, der er omfattet af klausulen.

Med hensyn til det første må der som ovenfor anført skelnes mellem de klausuler, der alene udløses, såfremt låntageren misligholder andre forpligtelser overfor selv samme långiver – de begrænsede cross default klausuler – samt klausuler, hvorefter også misligholdelse overfor andre parter berettiget långiveren til at ophæve låneforholdet – de ubegrænsede cross default klausuler.

De *begrænsede klausuler* forekommer i den forbindelse navnlig i det sæt af særlige forretningsbetingelser, der under tiden sammen med et gældsbrief udgør det eneste dokumentationsgrundlag for et bevilget lån. Af sådanne forretningsbetingelser kan det således fremgå, at lånet forfalder til øjeblikkelig indfrielse i tilfælde hvor ”...*låntageren misligholder andre lån og/eller kreditter til x-bank*”. Andre gange formuleres cross default vilkåret mere subtilt, idet det eksempelvis fremgår, at långiveren er berettiget til at betragte alle engagementer med kunden som værende et engagement eller alternativt, at det pågældende lån er ydet ud fra omfanget af kundens øvrige engagement med banken. Det kan i den forbindelse ikke afvises, at vilkår af den sidstnævnte beskaffenhed også – under visse omstændigheder – kan anvendes til at påberåbe sig en ”ekstern” misligholdelse som forfaldsgrund i det konkrete lån, men man bør generelt stille sig skeptisk overfor noget sådant. Forholdet er således det, at et cross default vilkår i alle typer låneforhold må betragtes som værende et byrdefuldt, om end ikke usædvanligt, vilkår. Følgelig må kravene til vilkårets vedtagelse være større end hvad der ellers er tilfældet, således at man som minimum kræver, at dette er tilstrækkelig klart formuleret til, at låntageren er i stand til at vurdere, hvornår og under hvilke betingelser at forfaldsvirkningen udløses. Dette er næppe tilfældet med vilkår af den sidstnævnte type.

Forudsat at de konkrete vilkår ikke tilsidesættes, hvilket kan være tilfældet for de mere uklare af slagsen, må vilkåret i øvrigt fortolkes helt efter sin ordlyd. Fremgår det således, at lånet forfalder til indfrielse i tilfælde af misligholdelse af andre forpligtelser overfor samme långiver, er det alene sådanne forpligtelser overfor netop

denne långiver, der udløser forfaldsvirkningen. Samme långiver må i den forbindelse forstås som værende den samme juridiske person. At långiveren er en del af en større finansiel koncern er således ikke ensbetydende med, at forfaldsvirkningen udløses ved misligholdelse af forpligtelser overfor sådanne koncernselskaber. Det er alene misligholdelse overfor vedkommende juridiske person, der er relevant i forhold til cross default vilkåret. Dermed er det dog også klart, at misligholdelsen af lån ydet af en udenlandsk filial af vedkommende långiver tillige udløser forfaldsvirkningen.

Overfor disse begrænsede klausuler står de mere *vidtrækkende klausuler*, hvor misligholdelse af en given forpligtelse overfor *enhver* kreditor udløser forfaldsvirkningen. Sådanne klausuler må navnlig ses på baggrund af långiverens ønske om, at alle kreditorerne behandles ligeligt; et ønske som dels kommer til udtryk via anvendelse af *pari passu* og negative pledges covenants, men som også ytres via indsættelsen af sådanne cross default vilkår i lånedokumentationen.

I mangel af sådanne klausuler må man således forvente, at den kreditor, hvis fordring aktuelt er misligholdt, alene vil afstå fra at ophæve låneaftalen, såfremt denne tilsiges bedre vilkår som betingelse for lånets fortsatte beståen, være sig i form af bedre sikkerhed, højere rente etc. Tilsigelsen af sådanne bedre vilkår udgør et brud på det grundlæggende princip om ligelig behandling af alle (usikrede) kreditorer. Følgelig må det forhindres, at en aktuel misligholdelse af den enkelte kreditor kan udnyttes til ensidigt at forbedre dennes vilkår. Anvendelsen af cross default vilkår neutraliserer for så vidt den forhandlingsstyrke, der for den enkelte kreditor kan ligge i at ture med udøvelsen af misligholdelsesbeføjelser.

Med hensyn til den konkrete udformning af disse vilkår er det karakteristisk, at disse ikke i sig selv indeholder begrænsninger for hvilke af låntagerens aftaleparter, der er omfattet af vilkåret.

Som oftest fremgår det således alene, at forfaldsvirkningen udløses i tilfælde, hvor låntageren misligholder sine forpligtelser overfor "...*x-bank eller andre aftaleparter*", overfor "...*trejemand*" eller overfor "*any third party*". I princippet betyder dette, at det er underordnet for det konkrete låns forfald, om der sker misligholdelse overfor en anden bank, eller om låntageren eksempelvis misligholder sine forpligtelser overfor en underleverandør, en ansat eller lignende. Dette kan potentielt have vidtrækkende konsekvenser for låntageren, idet enhver misligholdelse herefter i princippet kan medfører lånets forfald.

I det praktiske er dette dog sjældent tilfældet, idet selv disse vidt-

rækkende cross default klausuler er begrænset i deres applikation. Mens de ganske vist både omfatter misligholdelse af låntagerens forpligtelser overfor såvel långiveren som overfor enhver anden kreditor, er de som hovedregel kvalificerede med hensyn til *hvilke forpligtelser*, der ved misligholdelse kan aktivere cross default vilkåret.

I den mest begrænsede version er det således alene en misligholdelse af andre *låneforpligtelser* overfor långiveren eller tredjemand, der udløser forfaldsvirkningen. Ved fastlæggelsen af hvad der er udtryk for låneforpligtelser, må der i første omgang tages udgangspunkt i selve aftalen. Findes der ikke heri nogen egentlig definition heraf eller holdepunkter for hvorledes begrebet skal forstås, må dette i stedet fastlægges ud fra det almindelige formueretlige lånebegreb, jf. herved kapitel 1, afsnit 5.2. Herefter foreligger der et lån i de tilfælde, hvor den ene part her og nu får stillet likviditet til rådighed mod til gengæld at afgive et løfte om senere hen at tilbageføre denne likviditet – typisk med tillæg af renter eller en anden form for finansieringsvederlag. Misligholdelse af låneforpligtelser må herefter kunne kvalificeres som de forhold, hvor låntageren ikke tilbagefører denne likviditet, dvs. betalingsmisligholdelse eller situationer, hvor denne i øvrigt forbryder sig imod låneaftalens vilkår, eksempelvis via en tilsidesættelse af diverse covenants.

Cross default klausuler udvides undertiden, således at de ikke alene omfatter misligholdelse af låneforpligtelser, men mere generelt omfatter *gældsforpligtelser*. Hvad der hermed præcist menes fremgår ikke altid af aftalen, men det er umiddelbart klart, at der herved er sket en udvidelse af klausulens anvendelsesområde. Foruden forpligtelser i henhold til aftaler om lån og kredit omfatter gældsforpligtelser derudover antageligvis også forpligtelser i henhold til derivatsaftaler, forpligtelser i forhold til leasingkontrakter samt diverse kautions- og garantiforpligtelser m.v.

Under tiden indeholder lånedokumentationen selv en udtømmende opremsning af de forpligtelser, der er omfattet af cross default vilkåret, jf. eksempelvis *Loan Market Associations Primary Documents*. Cross default klausulen finder her udelukkende anvendelse i forhold til *Financial Indebtedness*, hvorved der forstås følgende:

Any indebtedness for or in respect of:

- a) moneys borrowed;
- b) any amount raised by acceptance under any acceptance credit facility;

Forfaldsklausuler

- c) any amount raised pursuant to any note purchase facility or the issue of bonds, notes, debentures, loan stock or any similar instrument;
- d) the amount of any liability in respect of any lease or hire purchase contract which would, in accordance with GAAP, be treated as a finance or capital lease;
- e) receivables sold or discounted (other than any receivables to the extent they are sold on a non-recourse basis);
- f) any amount raised under any other transaction (including any forward sale or purchase agreement) having the commercial effect of a borrowing;
- g) any derivative transaction entered into in connection with the protection against or benefit from fluctuation in any rate or price (and, when calculating the value of any derivative transaction, only the marked to market value shall be taken into account);
- h) any counter-indemnity obligation in respect of a guarantee, indemnity, bond, standby or documentary letter of credit or any other instrument issued by a bank or financial institution;
- i) any amount raised by the issue of redeemable shares;
- j) any amount of any liability under an advance or deferred purchase agreement if one of the primary reasons behind the entry into this agreement is to raise finance; and
- k) (without double counting) the amount of any liability in respect of any guarantee or indemnity for any of the items referred to in paragraphs (a) – (j) above.

Endelig kan cross default vilkår omfatte alle låntagerens *aftaleretlige forpligtelser*, således at misligholdelse af enhver aftale – uanset dennes nærmere beskaffenhed – aktiverer cross default vilkår. Bestemmelser af denne art er – grundet deres meget vide anvendelsesområde – sjældne, men forekommer dog. Sådanne vilkår er i sagens natur særdeles byrdefulde og må grundet deres meget vide anvendelsesområde fortolkes indskrænkende. Forfaldsvirkningen udløses således næppe – uagtet vilkårets ordlyd – af enhver misligholdelse af en hvilken som helst aftale. Man må formentlig kræve, at den misligholdte aftale enten er af i det væsentlige samme beskaffenhed som den konkrete låneaftale, dvs. at misligholdelsen sker i relation til en anden låneaftale eller i relation til låntagerens øvrige gældsforpligtelser, eller alternativt at den misligholdte aftale er af væsentlig betydning for låntagerens samlede likviditetssituation. Hermed er det klart, at misligholdelse af en ansættelseskontrakt med en af låntagerens ansatte ikke i sig selv kan udløse cross default vilkåret, ligesom eksempelvis misligholdelse af mindre leverandørkontrakter også kun vanskeligt selvstændigt vil kunne udløse lånets ekstraordinære forfald. Formålet med cross default klausuler er således at knytte forfaldsvirkningen til situationer, hvor der er klare indikationer på anticiperet misligholdelse, og det dermed kun er et spørgsmål om tid, før end långiverens egne aftaler blive misligholdt. Disse indikationer er i sagens natur stærkest i

tilfælde, hvor låntageren misligholder sine forpligtelser i forhold til aftaler, der er identiske med eller dog har en betydelig lighed med långiverens egne aftaler. Berigtiger låntageren således ikke sine betalingsforpligtelser i forhold til en anden låneaftale eller eksempelvis en derivatstransaktion, er det nærliggende at antage, at dette skyldes en mangel på betalingsmidler. I sådanne tilfælde bør cross default vilkåret således have den tiltænkte effekt.

Anderledes forholder det sig, såfremt de misligholdte aftaler er af væsentlig anden beskaffenhed, eller såfremt de har en bagatelagtig karakter. Det forhold, at låntageren måtte have misligholdt en ansættelseskontrakt med en enkelt ansat, eksempelvis fordi der er sket en uberettiget bortvisning, er således ikke ensbetydende med, at låntageren ikke ved forfaldstid vil indfri sine låneforpligtelser, eller at der opstår en betydelig risiko herfor. Cross default vilkår af den ovenfor anførte karakter må således fortolkes med ovenstående forbehold.

I visse tilfælde fremgår det direkte af låneaftalen, at cross default vilkåret ikke finder anvendelse på aftaleretlige forpligtelser under en vis værdi.

6.1.2. Retsvirkninger og forfaldstidens indtræden

En cross default klausul udløses i overensstemmelse med det ovenfor anførte i tilfælde, hvor låntageren misligholder sine øvrige kontraktuelle forpligtelser med andre kreditorer og/eller andre aftaleparter. Fra dette tidspunkt er lånet forfaldent til øjeblikkelig indfrielse. I det praktiske kan det imidlertid være vanskeligt at fastslå præcist, hvornår retsvirkningen udløses, og dermed hvornår den ekstraordinære forfaldstid præcist indtræder. Vanskeligheden består i den forbindelse i at fastslå, hvornår der foreligger misligholdelse af en kontraktlig forpligtelse, herunder om forfaldsvirkningen evt. suspenderes i tilfælde hvor låntageren bestrider at forholdet skulle være misligholdt.

De typiske cross default vilkår indeholder i den forbindelse ikke megen vejledning, idet det ofte alene fremgår, at lånet er forfaldent i tilfælde af låntagerens *"...manglende overholdelse eller betaling af andre gældsforpligtelser og aftaler overfor øvrige kreditorer og aftaleparter"*, eller såfremt låntageren *"...fails to fulfil other obligations to third parties..."*, alternativt at lånet forfalder til øjeblikkelig indfrielse, hvor andre forpligtelser ikke er *"paid in due time"*. Det fremgår således ikke af selve klausulerne, om misligholdelsen skal være af en kvalificerende art eller hvilke beviskrav, der kan stilles med hensyn til, om en indtrådt begivenhed rent faktisk er udtryk for misligholdelse.

I relation til ovenstående må det dog umiddelbart antages, at forfaldsvirkningen i hvert fald udløses i tilfælde af, at der indtræder begivenheder, som i den eksterne aftale er blevet rubriceret som værende misligholdelse. En cross default klausul i en låneaftale med långiver A må således aktiveres under omstændigheder, hvor der indtræder begivenheder, der i låneaftalen B rubriceres som værende misligholdelse evt. væsentlig misligholdelse. Med andre ord inkorporerer en cross default klausul som minimum de forfaldsklausuler, der findes i låntagerens øvrige låneaftaler.⁴⁶⁵ Fremgår det herefter eksempelvis af låneaftale B, at en betalingsstandsning er udtryk for væsentlig misligholdelse, vil en sådan betalingsstandsning automatisk udløse låneaftale A's forfald, qua cross default klausulen. Noget tilsvarende vil herefter gøre sig gældende i relation til de øvrige forfaldsklausuler.

Derudover er det klart, at en låntager efter omstændighederne kan misligholde en låneaftale eller andre kontraktuelle forpligtelser på en måde, der ikke direkte er sanktioneret i låneaftalens forfaldsklausuler. Som anført indledningsvist under afsnit 2.2., er forfaldsklausulerne i en låneaftale ikke udtømmende. Långiveren B vil således meget vel kunne påberåbe sig andre forhold som værende udtryk for misligholdelse, evt. væsentlig misligholdelse, selvom disse forhold ikke måtte fremgå af evt. forfaldsklausuler. Sådanne "andre" former for misligholdelse må tillige kunne udløse retsvirkninger efter cross default klausulen. Imidlertid opstår der i så henseende det problem, at det ikke altid vil være klart for omgivelserne, om vedkommende forhold er udtryk for misligholdelse eller ej, og om cross default vilkåret herved udløses. Dette gælder ikke mindst i de tilfælde, hvor låntageren evt. bestrider, at et givet forhold – der ikke er genstand for låneaftalens forfaldsklausuler – er udtryk for misligholdelse.

Udgangspunktet må være, at også sådanne forhold udløser cross default vilkåret og medfører, at låneaftale A forfalder til omgående indfrielse. Da det imidlertid kan være vanskeligt at vurdere, om et givet forhold er udtryk for misligholdelse, må det formentlig kræves, at långiver B dels entydigt har erklæret, at denne anser forholdet som værende udtryk for misligholdelse, dels at denne erklæring ikke er åbenlys forkert, førend cross default klausulens forfaldsvirkning udløses. Dermed værnes låntageren imod at åbenlyse fejltagelser kan

465. Hvor cross default vilkåret tillige udstrækkes til at omfatte andre aftaler end låneaftale, inkorporerer vilkåret tillige andre aftalevilkår, der regulerer hvilke forhold som skal være udtryk for væsentlig misligholdelse.

udløse forfaldsvirkningen i relation til dennes låneaftale. Derimod kan denne næppe i almindelighed forhindre cross default klausulens forfaldsvirkning udelukkende ved at bestride långiver B's erklæringer om misligholdelse. Var dette tilfældet, ville cross default vilkåret i mange tilfælde være virkningsløst, idet erklæringer om misligholdelse så godt som altid bestrides af medkontrahenten. I et sådant tilfælde ville vilkåret således ikke kunne opfylde sit mål.

Det forekommer dog til tider, at der netop er indrømmet låntageren en sådan mulighed for at afværge forfaldsvirkningen, såfremt denne ("i god tro") bestrider modpartens krav, jf. den hyppigt anvendte formulering "...*unless...is contested in good faith*". Et sådant krav kan næppe fortolkes som indeholdende mere, end at låntageren i påkomne tilfælde må bestride det fremsatte krav og om nødvendigt inden for rimelig tid tage retlige skridt til sikring af sin retsstilling. Er dette sket, kan långiver A ikke – qua cross default klausulen – gøre nogen forfaldsvirkning gældende. Kravet om god tro indebærer i den forbindelse antageligvis ikke andet end et fravær af ond tro. Det indebærer således ikke et krav om, at der skal være rimelige udsigter til, at låntageren får medhold, eller at denne på anden måde vil kunne forhindre udøvelsen af misligholdelsesbeføjelser.

Med hensyn til forfaldstidens indtræden er der for så vidt kongruens mellem henholdsvis misligholdelsen af den eksterne aftale og cross default vilkåret, således at lånets forfald i princippet udløses, samtidigt med at den eksterne misligholdelse indtræder. Som udgangspunkt er det derfor også uden betydning for cross default vilkårets anvendelse, om den eksterne aftale indeholder suspensionsvilkår eller andre bestemmelser der udskyder forfaldstidens indtræden. Det afgørende er således typisk alene det forhold, at der er indtrådt misligholdelse i forhold til en af vilkåret omfattet aftale. Om modparten i det konkrete tilfælde udøver misligholdelsesbeføjelser eller ej, er derimod underordnet. Cross default vilkåret er jo således som oftest alene betinget af, at der indtræder misligholdelse i forhold til en anden af låntagerens aftaler.

Udgangspunktet modificeres dog i to tilfælde. For det *første* forekommer det, at cross default vilkåret modificeres, således at det eksplicit tager højde for evt. suspensionsvilkår i låntagerens øvrige aftaler eller bestemmelser, der indrømmer låntageren et antal løbedage. Herefter aktiveres forfaldsvirkningen alene, såfremt låntageren heller ikke indenfor dette tidsrum har berigtiget sine forpligtelser. For det *andet* aftaler parterne under tiden en *cross acceleration* klausul i stedet for en cross default. Efter førstnævnte klausul er det således ikke længere tilstrækkeligt, at låntageren har misligholdt en anden aftale før end forfaldsvirkningen udløses. Modparten til denne anden aftale skal tillige have gjort sine misligholdelsesbefø-

jelser gældende, typisk via en ophævelse af vedkommende aftale. Først på dette tidspunkt aktiveres cross default vilkåret.

6.2. Væsentlig forringelse af låntagerens finanser – material adverse change

Det er i det foregående flere gange blevet anført, at de almindelige regler om anticiperet misligholdelse ikke er meget bevendte i forhold til ydelsen af store usikrede lån, idet anvendelsen af disse regler forudsætter, at der er en til vished grænsende sandsynlighed for, at der indtræder misligholdelse. Dermed er det også klart, at såfremt långiveren i sådanne situationer ønsker konkrete alternativer til blot at se tiden an, må dette ske via indsættelse af dertil indrettede forfaldsklausuler. En af disse er de foran omtalte cross default klausuler. En anden er klausuler, hvorefter en væsentlig forringelse af låntagerens finanser tillige er en forfaldsgrund. Sådanne *material adverse change* klausuler er almindeligt forekommende i større erhvervslån.

Rationalet for indsættelsen af sådanne klausuler – der umiddelbart synes at stride mod låntagerens interesse i at råde over likviditet i et fikseret tidsrum – er långiverens udsatte stilling som usikret kreditor. Långiveren fyldestgøres således alene i de tilfælde, hvor låntageren på de respektive afdragstidspunkter har genereret det fornødne cash flow. Viser det sig derfor efterfølgende – efter udbetalingen af lånet – at der indtræder en væsentlig forværring af låntagerens finanser, kan det være hensigtsmæssigt, om långiveren allerede på dette tidspunkt kan gøre forfaldsvirkningen gældende, førend de forværrede finanser giver sig udslag i en egentlig betalingsmisligholdelse.

Heroverfor står imidlertid hensynet til låntageren, der netop gennem betaling af diverse gebyrer og provisioner har sikret sig et helt eller delvist uopsigeligt lån. Såfremt denne låneaftale alternativt kan ophæves i tilfælde af, at långiveren – på baggrund af en ofte subjektiv vurdering – finder, at låntagerens finanser er forværret, er den tilsagte uopsigelighed ofte værdiløs. Anvendelsen af material adverse change klausuler er således ikke problemløs.

At det imidlertid må forholde sig sådan følger af det forhold, at sådanne klausuler med rette kan karakteriseres som forfaldsklausulernes generalklausul, med alt hvad dette indebærer. Det er således karakteristisk for material adverse change klausuler, at de virker som generelle opsamlingsbestemmelser, der kan anvendes, hvor de mere detaljerede og dermed mere operationelle klausuler kommer til kort.

Modstykket til klausulens generelle anvendelsesområde er – som ved alle generalklausuler – at den konkrete subsumption er forbundet med vanskeligheder.

6.2.1. *Indhold og anvendelsesområde*

Den typiske klausul om væsentlig forringelse af låntagerens finanser indeholder som regel to forfaldsbetingelser. For det *første* skal der være indtrådt en eller flere begivenheder, der (væsentligt) forringer låntagerens økonomiske stilling, og for det *andet* skal denne forringelse i væsentlig grad påvirke dennes mulighed for at opfylde sine forpligtelser efter den konkrete låneaftale.

I relation til det første kan det indledningsvis anføres, at klausulen alene omfatter efterfølgende begivenheder, dvs. forhold der er indtrådt efter låneaftalens indgåelse. At låntageren således forud for aftaleindgåelsen har afgivet forkerte eller mangelfulde oplysninger og/eller indeståelser udløser således ikke nogen forfaldsvirkning efter material adverse change klausulen, der alene regulerer økonomiske forringelser, der indtræder efterfølgende.

Afgivelsen af sådanne forkerte og/eller mangelfulde oplysninger forud for aftalens indgåelse kan dog efter omstændighederne være udtryk for svig og således føre til aftalens ugyldighed. Alternativt kan långiveren i sådanne tilfælde efter omstændighederne påberåbe sig forudsætningssynspunkter og ad denne vej blive frigjort fra sit lånetilsagn. Hvor låneaftalen indeholder egentlige representations and warranties, er afgivelsen af forkerte oplysninger normalt særskilt sanktioneret, evt. i form af lånets førtidige forfald.

Med hensyn til karakteren af de begivenheder, der kan udløse forfaldsvirkningen, indeholder klausulen – i overensstemmelse med dennes karakter af at være en generalklausul – ikke megen vejledning. Som oftest fremgår det således alene, at der skal være tale om en begivenhed eller en serie af begivenheder, der væsentligt forringer låntagerens økonomiske stilling, eller som alternativt har en material adverse effect på låntagerens "...business, assets or financial condition". Det afgørende er således alene begivenhedens effekt og ikke dens karakter. Om forringelsen af låntagerens økonomiske situation derfor skyldes en væsentlig mindre indtjening som følge af øget konkurrence, offentligretligt påbud, der helt eller delvist hæmmer låntagerens aktiviteter og/eller sagsanlæg fra tredjemand med en tilsvarende effekt, er således underordnet. Det afgørende er alene, at denne begivenhed

alene eller sammenholdt med andre begivenheder har en væsentlig indvirkning på låntagerens økonomiske situation.

Med hensyn til påvirkningskravet må der foreligge en væsentlig – dvs. mærkbar – påvirkning af låntagerens økonomiske situation og/eller dennes finansielle stilling. Sidstnævnte begreber må i den forbindelse – i mangel af konkrete holdepunkter – forstås bredt, således at ikke alene en væsentlig påvirkning af låntagerens likviditet er omfattet, men også en mere generel forringelse af dennes aktivmasse. Derimod har kravet om væsentlighed i relation til forringelsen af den økonomiske stilling næppe nogen selvstændig betydning. Det afgørende er således, om forringelsen i væsentlig grad påvirker låntagerens evne til at opfylde sine forpligtelser i henhold til låneaftalen. Netop sidstnævnte forhold udgør den anden forfaldsbetingelse.

At den økonomiske forringelse i væsentlig grad skal påvirke låntagerens muligheder for at opfylde sine forpligtelser, før end lånet er forfaldent, er ensbetydende med, at låntagerens evne til at forrente og afdrage lånet skal være betragteligt reduceret, uden at denne dog nødvendigvis behøver at være helt bortfaldet. Hvornår der foreligger en sådan betragtelig reduktion, kan der ikke siges noget generelt om, netop fordi klausulen har karakter af at være en generel opsamlingsbestemmelse. Det er dog muligt at identificere visse hovedlinier.

Er låntageren insolvent, må dennes evne til at opfylde sine forpligtelser – herunder navnlig dennes betalingsforpligtelser – tilsvarende anses for at være betragtelig reduceret på en for klausulen relevant måde. At insolvens således også udløser forfaldsvirkningen efter material adverse change klausulen ligger således fast, men er i øvrigt irrelevant, idet forfaldsvirkningen i sådanne tilfælde ofte allerede vil følge af kreditorforfølgnings-klausulerne.

Omvendt kan det imidlertid ikke være et krav, at låntageren skal være insolvent, førend material adverse change klausulen aktiveres. Denne har jo netop til formål at supplere de øvrige forfaldsklausuler. Insolvens kan således som hovedreglen ikke være en betingelse for klausulens anvendelse.⁴⁶⁶

466. En mulig undtagelse må gøres for de tilfælde, hvor klausulen specificerer, at den alene finder anvendelse, hvor forringelsen betyder, at låntageren ikke længere kan opfylde sine forpligtelser, eller såfremt der anvendes lignende formuleringer. Heri ligger der antageligvis et krav om, at långiveren kan godtgøre, at låntageren er insolvent, førend denne kan gøre forfaldsvirkningen gældende, jf. herved også *Wood: International Loans, Bonds and Securities Regulation* (1995) s. 51. Selv i sådanne tilfælde må man dog fortolke klausulen i lyset af evt. andre forfaldsklausuler. Indeholder låneaftalen

Hvilke forhold, der herefter kan aktivere vilkåret, er vanskeligt at forudsige. I tilfælde, hvor låneaftalen indeholder finansielle covenants, hvis overtrædelse undtagelsesvist ikke måtte være særskilt sanktioneret i forfaldsklausulerne, kan material adverse change vilkåret antageligvis finde anvendelse, sådan at en tilsidesættelse af disse udløser forfaldsvirkningen. Noget tilsvarende må antageligvis gælde i de situationer, hvor de finansielle covenants endnu ikke formelt set er overtrådt – eksempelvis fordi den finansielle test af disse først skal foretages på et senere tidspunkt – men hvor det dog er klart, at der de facto forligger en overtrædelse. Hvor det forekommer usandsynligt, at forholdet kan berigtiges inden for den nærmeste fremtid, må långiveren via material adverse change klausulen kunne fremkalde lånets førtidige forfald.

Endelig må forfaldsvirkningen efter material adverse change klausulen tillige kunne gøres i tilfælde, hvor der ganske vist ikke foreligger en overtrædelse af de finansielle covenants eller en truende overtrædelse af disse, men hvor der foreligger andre omstændigheder, der væsentligt forringer låntagerens muligheder for at opfylde sine forpligtelser efter aftalen.

6.2.2. Retsvirkninger og forfaldstidens indtræden.

I relation til forfaldstidens indtræden er det karakteristisk for material adverse change klausulerne, at denne i princippet er subjektivt bestemt, idet forfaldsvirkningen indtræder i det øjeblik, at långiveren vurderer, at låntagerens evne til at opfylde sine forpligtelser er væsentlig forringet, jf. herved nedenstående eksempel:

Each of the following events or circumstances is an Event of Default:

...

Any event or circumstances occurs which the Lender reasonable believes might have a material adverse effect on the ability of the Borrower to perform or comply with its obligations hereunder.

I modsætning til eksempelvis kreditorforfølgningsklausulerne er forfaldstidens indtræden således ikke bestemt af en ekstern verificerbar begivenhed.

således i øvrigt kreditorforfølgningsklausuler, der knytter forfaldsvirkningen til indtræden af insolvens, kan dette tale for – uanset den konkrete ordlyd – at fortolke vedkommende klausuler i retning af det ovenfor i teksten anførte.

Vilkår, der på den måde hjemler långiveren en ret til ensidigt og på et fuldstændigt diskretionært grundlag at ændre væsentlige dele af kontraktforhold, er umiddelbart betænkelige. Særlig i relation til material adverse change vilkåret skal det bemærkes, at den heri liggende diskretionære ophævelsesadgang strider mod låneaftalens bestemmelser om uopsigelighed og låntagerens forudsætninger om middel- eller langfristet finansiering. Det kan derfor overvejes, om sådanne vilkår har en så ensidig og i det konkrete tilfælde urimelig karakter, at de kan tilsidesættes efter AFTL § 36.⁴⁶⁷

Noget sådan kan ikke antages at være tilfældet – i hvert fald ikke i erhvervsforhold. Om end AFTL § 36 også kan anvendes på sådanne forhold – og under tiden bliver det – og om end man ved afgørelsen af om en aftale er urimelig eller i strid med redelig handle måde bl.a. kan tage hensyn til dennes indhold, synes AFTL § 36 alligevel ikke at være anvendelig i nærværende sammenhæng. Forholdet er således det, at der sjældent i disse låneforhold vil være den ubalance mellem parternes forhandlingsstyrke, som forholdet kan være det imellem et pengeinstitut og en mindre erhvervsdrivende. Det er alene de større virksomheder med betydelige finansielle ressourcer, der kan opnå længerevarende finansiering uden samtidigt at stille sikkerhed for tilbagebetalingen af lånet. Følgelig er det også alene disse virksomheder, der som udgangspunkt møder lånedokumentation, der indeholder vilkår af den ovenstående beskaffenhed. Dermed er det klart, at AFTL § 36 i hvert fald ikke kan bringes i anvendelse med henblik på at lempe vilkår, der måtte være en følge af en betydelig ubalance i styrkeforholdet mellem parterne.

Dertil kommer det forhold, at mens anvendelsen af en material adverse change klausul i den konkrete situation kan forekomme at være mindre rimelig – grundet dens ensidige og diskretionære karakter – er dette næppe som helhed udtryk for en urimelig fordeling af parternes rettigheder og forpligtelser. Långiverens udvidede adgang til at ophæve låneforholdet i situationer, hvor der er tvivl om låntagerens fremtidige evne til at opfylde sine forpligtelser, modsvarer jo af det forhold, at denne har modtaget en i traditionel forstand usikret kredit. Dette forhold fører i sig selv til, at långiveren har en naturlig interesse i at følge udviklingen i låntagerens finanser på tæt hold og reagere, såfremt der indtræder væsentlige ændringer. At långiveren derfor i

467. Om anvendelsesområdet for AFTL § 36 – se navnlig *Lynge Andersen: Aftaleloven* (4.udg. 2005) s. 226 ff.

sådanne udlånsforhold betinger sig en videregående – efter omstændighederne en vidtgående – ophævelsesadgang er derfor ingenlunde odiøs eller i øvrigt udtryk for en urimelig fordeling af rettigheder og pligter parterne imellem.

Uagtet at en egentlig tilsidesættelse af material adverse change vilkår således næppe kommer på tale, er det ikke ensbetydende med, at enhver rimeligheds censur i den henseende er udelukket. Tværtimod må det antages, at domstolene i påkomne tilfælde vil lægge vægt på, om udøvelsen af långiverens hævebeføjelse i det konkrete tilfælde har været rimeligt begrundet. Ved denne vurdering må der navnlig tages hensyntagen til forholdene på det relevante tidspunkt, således at man dels tager hensyn til låntagerens økonomiske situation på dette tidspunkt, dels tager hensyn til, hvordan denne tog sig ud i forhold til långiveren. I den forbindelse bør man være opmærksom på, at på det tidspunkt, hvor det kan være relevant for långiveren at benytte sig af adverse change klausulen, vil forholdene sjældent være fuldt ud oplyste. Såfremt formålet med ophævelsen ikke skal forspildes, forudsætter dette normalt en hurtig reaktion fra långiverens side af. Følgelig må der være en vis fejlmargen med hensyn til udøvelsen af dennes rettigheder.

Ovenstående betragtninger må føre til, at en långivers udnyttelse af adverse change vilkåret skal være saglig begrundet, uanset om den konkrete ordlyd af vilkåret lægger op til, at denne er fuldstændig frit stillet i så henseende. Dermed er det klart, at forfaldsvirkningen alene kan gøres gældende i de tilfælde, hvor der rent faktisk er en rimelig anledning til at frygte, at låntageren ikke længere er i stand til at opfylde sine forpligtelser. Hvornår der er en sådan anledning, må naturligvis afgøres konkret i hvert enkelt tilfælde. Imidlertid må man holde sig for øje, at vilkåret primært har til formål at håndtere situationer, hvor der eksisterer en berettiget tvivl om, hvorvidt låntageren kan og vil overholde sine forpligtelser i den nærmeste fremtid.

Fremlægger låntageren i en sådan situation dokumentation for, at denne – trods den økonomiske forringelse – fuldt ud er i stand til også i fremtiden at efterkomme sine forpligtelser efter låneaftalen, vil det være usagligt, om långiveren alligevel benyttede sig af adverse change vilkåret. Hvor dokumentationen ikke er entydig, men dog ikke uden videre kan afvises, må långiveren efter omstændighederne udskyde anvendelsen af adverse change vilkåret i en kortere periode, indtil der er skaffet klarhed over låntagerens eksakte forhold.

Efter omstændighederne kan det derudover tænkes, at kravet om saglighed indebærer, at långiveren forud for anvendelse af adverse change vilkåret må foranstalte visse nærmere undersøgelser af låntagerens økonomi med henblik på at afklare situationen. Kan långiveren således qua diverse informations covenants afkræve låntageren bestemmelser om dennes økonomi, må denne mulighed anvendes til at afklare, om forringelsen af låntagerens finanser vitterlig må antages at have en væsentlig negativ indvirkning på dennes evne til at opfylde sine aftaler.

Givet at ovenstående krav om saglighed er opfyldt, indtræder forfaldsvirkningen, når långiverens meddelelse herom kommer frem til låntageren.

Der synes ikke at foreligge retspraksis i relation til material adverse change klausuler, der kan belyse, hvorledes de i praksis anvendes. Der synes dog blandt praktikere at være enighed om, at de kun vanskeligt – grundet deres udfyldende og generelle karakter – kan anvendes alene, men derimod som oftest må knyttes sammen med konkrete overskridelser af låneaftalens covenants, hvor disse da ikke i sig selv er genstand for specifikke forfaldsklausuler. Om praktikernes syn på anvendelsen af sådanne klausuler – se generelt *Clifford Chance: Syndicated Loan Documentation* (march 2005).

7. Sammenfatning

Sammen med de i det foregående kapitel nævnte covenants udgør forfaldsklausulerne låneaftalens primære styringsredskaber. Modsat hvad der imidlertid er tilfældet med covenants, har forfaldsklausulerne ikke som sådan til formål at indskrænke låntagerens dispositionsmuligheder. Derimod har forfaldsklausulerne primært til formål at knytte en eksplicit forfaldsvirkning til begivenheder, der enten er udtryk for misligholdelse, eller som må forventes at udvikle sig til misligholdelse inden for en kortere tidshorisont. Hvor et konkret forhold er udtryk for misligholdelse, men hvor en ophævelse af låneaftalen forudsætter, at denne misligholdelse er væsentlig, afhjælper forfaldsklausulen den retsikkerhed der ellers måtte opstå i relation til, hvornår en given misligholdelse er væsentlig.

Betalingsklausulerne er et eksempel på en sådan anvendelse af forfaldsklausuler, idet disse generelt knytter forfaldsvirkningen til en i forvejen bestemt og defineret betalingsmisligholdelse og dermed tillige tager stilling til, hvornår en betalingsmisligholdelse er væsentlig. Andre forfaldsklausuler, såsom kreditforfølgningssklausuler og klausuler, der vedrører krænkelse af andre lånevilkår, har til formål at sanktionere forhold – der efter långiverens opfattelse – er udtryk

for anticiperet misligholdelse, idet de knytter forfaldsvirkningen til omstændigheder, der inden for kort tid kan udvikle sig til en egentlig misligholdelse. Foretages der således udlæg hos låntageren eller træder denne i betalingsstandsning, er der ofte en stor – om end ikke nødvendigvis en til vished – grænsende sandsynlighed for, at denne senere hen ikke kan opfylde sine forpligtelser overfor långiveren.

Noget tilsvarende gør sig gældende i relation til de tilfælde, hvor låntageren misligholder andre (låne)aftaler. Her kan der tillige være en formodning for, at denne misligholdelse med tiden vil forplante sig til den konkrete låneaftale. Med hensyn til de klausuler, der knytter forfaldsvirkningen til overtrædelse af visse af låneaftalens øvrige vilkår – navnlig låneaftalens covenants – har forfaldsklausulerne tillige det formål at disciplinere låntageren, således at denne overholder de herved påtagne forpligtelser. Om end de fleste covenants tillige kan sanktioneres selvstændigt, er det utvivlsomt truslen om i givet fald at ophæve låneaftalen i sin helhed, der har den største disciplinerende effekt.

Det forhold, at lånet forfalder til øjeblikkelig indfrielse i et antal – i forvejen specificerede – tilfælde, forlener långiveren med en betydelig forhandlingsstyrke i situationer, hvor engagementets kreditrisiko må antages at være væsentligt forøget. Denne forhandlingsstyrke kan herefter enten anvendes til at tilpasse lånevilkårene til den nye situation, til at omstrukturere låntagerens finanser eller alternativt til at tvangsrealisere låntagerens aktiver og evt. sikkerhed.

Kapitel 7

Konklusion

1. Indledning

Formålet med nærværende afhandling har dels været at *beskrive*, dels at *analysere* de aftaler og vilkår under hvilke erhvervslivet i dag finansierer sig.

Med hensyn til selve *beskrivelsen*, så er forholdet det at erhvervslivets låneaftaler for så vidt indtil nu ikke har været beskrevet i den retsvidenskabelige litteratur, når der vel og mærke ses bort fra enkeltstående analyser af enkelte af de hyppigst forekommende klausuler. En samlet beskrivelse og analyser af disse aftaler og vilkår har imidlertid ikke foreligget. Konsekvensen heraf har været at det faktuelle indhold af disse aftaler og vilkår kun har været et fåtal af branchekyndige bekendt, typisk de ansatte i pengeinstitutternes stor-kundeafdelinger, de ansatte i de større virksomheders finansafdelinger og et antal advokater.

Det har i den forbindelse været et selvstændigt mål for afhandlingen via en problemorienteret tilgang at udbrede kendskabet til disse låneaftalers indhold. Konkret er dette sket via en omfattende indsamling af gældsbreve, låneaftaler og anden lånedokumentation fra aktørerne selv, der herefter har dannet grundlag for den videre bearbejdning. Metoden har haft sine fordele og ulemper. Blandt fordelene må navnlig anføres det forhold, at afhandlingen og den heri bearbejdede lånedokumentation afspejler de aktuelle forhold således som disse gør sig gældende for øjeblikket på det danske lånemarked. De låneaftaler der ligger til grund for analyserne er således reelt anvendte låneaftaler der for tiden dokumenterer større eller mindre lån til danske erhvervsvirksomheder. Modsat hvad der ville være tilfældet såfremt der alene var blevet anvendt offentligt tilgængeligt materiale – herunder diverse offentligt tilgængelige paradigmesamlinger – er der således ikke indtrådt nogen ”forsinkelse” i forhold til de aktuelle låneforhold.

Ulempen ved denne form for informationsindsamling har naturligvis været den, at det indsamlede materiale primært repræsenterer

vedkommende aktørs velvilje overfor sådanne informationsanmodninger og ikke nødvendigvis er repræsentativt for lånemarkedet som helhed, ligesom det er en ulempe at det indsamlede materiale ikke som sådan har kunnet offentliggøres. Disse forhold svækker naturligvis materialets empiriske værdi, men det er ikke desto mindre blevet vurderet at disse ulemper har været ubetydelige i forhold til fordelene ved at anvende den aktuelt anvendte lånedokumentation som grundlag for afhandlingens analyser.

Med hensyn til selve *analysen* af erhvervslivets lånoptagelse, så har udgangspunktet været en traditionel retsdogmatisk analyse med henblik på at udfinde gældende ret. Sådanne retsdogmatiske analyser er særlig værdifulde på områder som dette, hvor retspraksis er sparsom og hvor der ikke findes en egentlig lovregulering af forholdene – al den stund at sådanne analyser ofte er praktikerens eneste værktøj. Opstår der således tvivl om hvorvidt låntageren har efterkommet sine forpligtelser i forhold til en negative pledge klausul, er den praktiserende advokat således som oftest tvunget til at afklare forholdet med udgangspunkt i generelle obligationsretlige principper, uden herved at kunne drage fordel af egentlig retspraksis på området. I sådanne tilfælde kan en retsdogmatisk analyse af forholdet således være af betydelig værdi.

Ovenstående synspunkter har dannet grundlag for afhandlingens almindelige del, idet fokus her dels har været på en beskrivelse af den konkret anvendte lånedokumentation, dels på en retsdogmatisk analyse af denne med henblik på at fastslå hvad der er rigtig ydelse i sådanne forhold.

En analyse af erhvervslivets låneaftaler kan dog ikke se bort fra det forhold, at disse aftaler ikke blot adskiller sig fra almindelige låneaftaler gennem deres størrelse og løbetid, men tillige gennem det forhold, at de indeholder en væsentlig anderledes struktur og klausulering end den der kendes fra almindelige låneforhold.

Det har således været et gennemgående tema i afhandlingen, at den långiver der yder længerevarende finansiering til erhvervsvirksomheder uden samtidigt at modtage nogen form for traditionel sikkerhed har behov for et eller flere redskaber til at overvåge og kontrollere låntagerens adfærd og dermed ligeledes engagementets risiko. Disse styreredskaber der både kan være af en indirekte karakter i form af eksempelvis formålsangivelser og udbetalingsbetingelser eller af en mere direkte karakter som tilfældet er det med covenants er således særegne for større erhvervslån. Følgelig må en analyse af erhvervslivets låneaf-

taler i særlig grad behandle disse – for de større erhvervslån – særegne forhold. Dette gælder ikke mindst i de tilfælde, hvor låneaftalerne indeholder for dansk ret særegne klausuler som tilfældet eksempelvis er det i relation til låneaftalernes anvendelse af covenants.

Ovenstående forhold danner i den forbindelse grundlag for afhandlingens specielle del, idet de covenants og til en vis grad de forfaldsklausuler der er særlig karakteristiske for større erhvervslån behandles hver for sig i afhandlingens specielle del.

2. Sammenfatning af undersøgelsens resultater

Den i afhandlingen foretagne analyse begrænser sig til erhvervslivets lånoptagelse.

Kapitel 1 indeholder i den forbindelse, udover en nærmere afgrænsning af afhandlingens emne, tillige en definition af det formueretlige lånebegreb. Herefter er det afgørende for om der foreligger et lån eller ikke, om der sker en overførsel af likviditet fra en part til en anden part, mod at sidstnævnte til gengæld forpligter sig til på et senere tidspunkt at tilbageføre denne likviditet evt. med tillæg af renter og andre finansieringsomkostninger. I det omfang at en given transaktion bærer disse karakteristika må transaktionen som udgangspunkt rubriceres som værende et lån. Herved adskiller lånetransaktionen sig bl.a. fra gavedispositioner og selskabsindskud, hvor der ikke skal ske en sådan tilbageførsel af likviditet eller i hvert fald først på et meget senere tidspunkt – typisk i forbindelse med selskabets opløsning.

På visse områder – eksempelvis på det skatteretlige område – og i relation til kommunernes låntagning modificeres dette lånebegreb i et vist omfang, typisk for at undgå omgåelsessituationer. Dette forhold ændrer dog at rubriceringen af en given transaktion i første omgang må foretages på baggrund af det formueretlige lånebegreb.

Kapitel 2 fortsætter herefter med en analyse af pengeinstitutternes almindelige forretningsbetingelser.

Det er i den forbindelse kendetegnende for det danske lånemarked, at en stor del af virksomhedernes finansiering – også den mere langsigtede finansiering – stadig tilvejebringes af virksomhedernes faste bankforbindelser. Den typiske virksomhed får således stadig dækket hovedparten af sit lånebehov via en eller to hovedbanker.

I juridisk henseende har dette forhold den konsekvens, at den enkelte lånetransaktion ikke blot er reguleret af den konkrete låneaftale, men tillige af det sæt af almindelige forretningsbetingelser, som efter

pengeinstituttets opfattelse skal regulere ethvert mellemværende mellem det og dets kunder. Disse almindelige forretningsbetingelser er genstand for analyse i afhandlingens kapitel 2, både hvad angår den generelle vedtagelses- og fortolkningsproblematik, men også i relation til et antal udvalgte vilkår der må antages at være af særlig betydning i den konkrete sammenhæng.

På baggrund heraf kan man først og fremmest konkludere at der næppe skal meget til før end disse antages for vedtaget parterne imellem. En simpel henvisning til disse vil som hovedregel være tilstrækkeligt for at anses disse for vedtaget. At man ikke i denne sammenhæng kan fremsætte mere stringente krav om, at disse skal være inkorporeret i selve lånedokumentationen eller på anden måde særlig fremhævet førend de anses for vedtaget hænger sammen med det forhold, at det er alment kendt, at pengeinstitutterne anvender sådanne forretningsbetingelser. Kunderne – i dette tilfælde låntagerne – savner således anledning til at antage andet end at disse netop også i dette tilfælde skal finde anvendelse. Dertil kommer så det forhold, at disse forretningsbetingelser ikke generelt anvendes til at forrykke balancen mellem parternes rettigheder og pligter, således som det til tider hævdes. I stedet har de i langt højere grad til formål at præcisere og udfylde den ellers anvendelige baggrundsret.

Forretningsbetingelsernes generelle formulering samt deres præciserende og udfyldende funktion bevirker i den forbindelse, at de for så vidt kun får betydning i de tilfælde, hvor den specifikke lånedokumentation er tavs eller mangelfuld. Dermed er det også klart, at de har størst betydning i de tilfælde, hvor den specifikke lånedokumentation er forholdsvis kortfattet, som forholdet ofte er det ved de mindre lån, der hyppigt dokumenteres via et gældsbrief eller en simpel låneaftale. Hvor lånetransaktionen imidlertid dokumenteres via en større og mere detaljeret låneaftale spiller disse forretningsbetingelser ikke den store rolle.

Kapitel 3 fokuserer på den specifikke lånedokumentation – i dette tilfælde i form af låneaftaler med fast lånebeløb. Herved forstås der låneaftaler med et i forvejen fikseret låneprovenu, der udbetales på en gang eller i flere etaper og som efterfølgende indfries uden mulighed for at låntageren herefter på ny kan genlåne beløbet. Det er tillige et karakteristika ved de her behandlede låneaftaler, at de er helt eller delvist uopsigelige i deres løbetid. Derimod er der ingen fællestrek med hensyn til disse låneaftalers ydre udformning. En del af de undersøgte låneaftaler dokumenteres således via gældsbriefe eller

evt. ganske simple låneaftaler, mens andre låneaftaler er af en helt anderledes omfattende og detaljeret beskaffenhed. Denne markante forskel synes i øvrigt at være et gennemgående træk i den undersøgte lånedokumentation. Det er således karakteristisk, at visse lånetransaktioner dokumenteres forholdsvis kortfattet, mens andre er underkastet en anderledes detaljeret regulering.

Det bærende element i analysen af erhvervslivets låneaftaler i kapitel 3, og for så vidt også i kapitel 4, er herefter – i overensstemmelse med det under afsnit 1 anførte – hvad der udgør rigtig ydelse i sådanne låneforhold. Følgelig er opmærksomheden primært rettet på de respektive parterets rettigheder og forpligtelse i medfør af den aktuelle anvendte lånedokumentation.

Det er i den forbindelse karakteristisk, at mens der for så vidt ikke er den store forskel mellem de simple og mere omfattende låneaftaler med hensyn til den grundlæggende regulering af parternes primære ydelser, dvs. forpligtelsen til at yde lånet og tilbagebetale dette, forholder det sig anderledes i forhold til den øvrige regulering.

De mere omfattende låneaftaler indeholder derudover en række yderligere klausuler, der henholdsvis indskrænker låntagerens rettigheder over låneprovenuet og udvider dennes oplysningsforpligtelser. Med hensyn til det første er forholdet således det, at disse større låneaftaler typisk indeholder formålsbestemmelser der begrænser låntagerens muligheder for frit at disponere over låneprovenuet, ligesom en række udbetalingsbetingelser muliggør en egentlig suspension af låntagerens trækningsrettigheder i tilfælde, hvor der eksempelvis foreligger en misligholdelse af låntagerens forpligtelser. Tilsvarende udvides låntagerens oplysningsforpligtelser ofte via egentlige representations and warranties- klausuler, hvorefter låntageren skal oplyse om, henholdsvis indestå for, en række specifikke forhold af betydning for långiverens bevilling af lånet.

Disse yderligere klausuler, i form af formålsangivelser og udbetalingsbetingelser, er udtryk for indirekte styreredskaber, idet de tillader långiveren at forhindre en formålsstridig anvendelse af låneprovenuet samt at suspendere yderligere trækningsrettigheder i tilfælde af, at der er indtrådt begivenheder der gør det tvivlsomt om lånet vil blive forrentet og tilbagebetalt som oprindelig aftalt.

Kapitel 4 kan i denne sammenhæng ses som et supplement til det foregående kapital 3, idet fokus dog denne gang er på låneaftaler med et variabelt lånebeløb, dvs. låneaftaler, hvor låntageren får stillet en kreditramme til sin rådighed, der herefter kan udnyttes fleksibelt.

Sådanne variable låneaftaler falder i to kategorier, nemlig henholdsvis som kassekreditter og revolverende kreditfaciliteter. Kassekreditterne er i den forbindelse kendetegnet ved, at de er af en midlertidig karakter, idet de typisk kun gælder for en kortere periode af gangen inden de skal genforhandles og/eller fordi de under alle omstændigheder kan opsiges med et forholdsvis kort varsel. Dermed er det ligeledes klart, at långiveren kun har et begrænset behov for egentlige styringsmekanismer i selve låneaftalen.

Anderledes med de revolverende kreditfaciliteter der – bortset fra den fleksible trækningsret – i form og indhold svarer til de i kapitel 3 behandlede låneaftaler. Følgelig er behovet for styremekanismer det samme og det er da også kendetegnende for disse aftaler, at den juridiske struktur af disse aftaler for så vidt er identisk med de tidligere behandlede låneaftaler.

Med hensyn til afhandlingens specielle del, så indeholder *kapitel 5* en analyse af de hyppigst forekommende covenants, mens *kapitel 6* har fokus på en række almindeligt anvendte forfaldsklausuler.

Fælles for både covenants og forfaldsklausuler er at de begge virker som styremekanismer for långiveren, idet denne herigennem på en anderledes direkte måde end ellers kan påvirke låntagerens adfærd.

I relation til anvendelsen af covenants sker dette via eksplicitte påbud om, eller forbud imod, at låntageren foretager visse – i forvejen specificerede – dispositioner. Kapitel 5 indeholder i den forbindelse en generel analyse af sådanne covenants, idet hovedvægten er lagt på de hyppigst forekommende covenants.

Det må hermed erkendes, at sådanne covenants tjener en flersidighed af formål. For det *første* skal de løbende forsyne långiveren med navnlig finansiell information om låntageren og dennes økonomi. En forudsætning for, at långiveren kan træffe de fornødne foranstaltninger i tilfælde af en forværring af låntagerens økonomi, er således at denne løbende informeres om udviklingen i denne. Modsat hvad der er tilfældet for selskabsdeltagerne modtager kreditorerne ikke per se sådanne informationer. Konkret tilgodeses dette formål via indsættelsen af diverse *information covenants* der i større eller mindre omfang pålægger låntageren at informere långiveren om forhold der har betydning for dennes finanser. Hvor låntageren er et børsnoteret selskab og dermed bl.a. underlagt videregivelsesforbudet i VPHL § 36 kan sådanne covenants være problematiske i det omfang at den videregivne information har karakter af intern viden. Det konkluderes i den forbindelse, at man ikke ved opfyldelsen af sådanne covenants

helt generelt kan meddele sine långivere information af denne karakter forud for markedet som helhed, uden herved at overtræde videregivelsesforbudet. Derimod kan en sådan selektiv videregivelse være tilladelig i særlige tilfælde.

For det *andet* skal en given låneaftales covenants sikre, at der ikke undervejs sker en forringelse af låntagerens aktivmasse, både hvad angår kvalitet og kvantitet. Et stykvist frasal af låntagerens anlægsaktiver, med henblik på at tilfredsstille visse kreditorer frem for andre, kan således på sigt reducere låntagerens evne til at generere cash flows til skade for de tilbageværende kreditorer. Følgelig må sådanne dispositioner forhindres. Tilsvarende må det forhindres, at låntageren på anden vis reducerer den aktivmasse der står til rådighed for de usikrede kreditorer i tilfælde af insolvens. I begge tilfælde tilgodeses ovenstående formål via anvendelsen af *negative pledge*, *pari passu* og *asset disposal covenants*. Konkret forbydes det herved låntageren i større eller mindre omfang at pantsætte og afhænde sine aktiver til tredjemand uden at denne forinden indhenter långiverens samtykke.

Indholdet af sådanne negative pledge og asset disposal covenants varierer naturligvis fra tilfælde til tilfælde, men hovedelementet i disse klausuler er et forbud imod at låntageren pantsætter sine aktiver til fordel for tredjemand henholdsvis foretager usædvanlige aktivudskillelser. I begge tilfælde er det springende punkt hvordan disse klausulers anvendelsesområde nærmere skal afgrænses. Med hensyn til negative pledge covenants så er forholdet det, at disse primært omfatter de viljesbestemte panterettigheder. Dog konkluderes det, at de efter omstændighederne tillige kan omfatte andre dispositioner hvorved tredjemand opnår en privilegeret fyldestgørelsesadgang, det være sig i form af sale- and lease back transaktioner eller i form af særlige modregningsaftaler.

I relation til asset disposal covenants er spørgsmålet derimod hvorledes de sædvanlige aktivudskillelser skal adskilles fra de usædvanlige af slagsen.

Det konkluderes i den forbindelse, at der må tages udgangspunkt i et *virksomhedsbevarelsessynspunkt* således at det afgørende for udskillelsens klassifikation er, om låntageren også efterfølgende kan fortsætte virksomhedsdriften. Er dette umuligt eller i hvert blevet vanskeliggjort af aktivudskillelsen taler dette for, at denne ikke er driftsmæssig begrundet og dermed tillige at denne er usædvanlig. I den forbindelse peges der tillige på, at der kan tages udgangspunkt i praksis

vedrørende TL § 37 og TL § 47b, stk. 2, i relation til spørgsmålet om hvorvidt en aktivudskillelse er sædvanlig eller usædvanlig.

Hvad angår *pari passu covenants* så konkluderes det, at disse ikke har den store betydning i forhold til dansk ret. Forholdet er således det, at en låntager ikke med virkning for et evt. senere konkursbo kan aftale at visse kreditorer skal have en bedre anmeldelsesprioritet end andre. Konkursordenen er således præceptiv. Følgelig er det overflødigt at indsætte *covenants* i låneaftalen der forbyder låntageren at indgå sådanne aftaler. Supplerende konkluderes det, at sådanne *covenants* heller ikke har den store betydning i forhold til låntagerens medvirken i evt. frivillige gældsordninger. Ligeledes gælder der her et princip om ligelig behandling af alle kreditorer, uanset om låntageren konkret måtte have påtaget sig en eksplicit forpligtelse hertil eller ej.

Endelig har en låneaftales *covenants* til formål, på det tidligst mulige tidspunkt, at advare långiveren om forhold der indikerer at låntageren har økonomiske vanskeligheder eller at kreditrisikoen i hvert fald er stigende. I praksis sker dette via indsættelse af et antal *finansielle covenants* der løbende skal måle låntagerens økonomiske styrke, det være sig i form af dennes solvens, dennes soliditet eller i form af dennes likviditetsberedskab. Måtte de heri fastsatte nøgletal blive tilsidesat udløser dette som hovedregel forfaldsvirkningen, ligesom evt. yderligere trækingsrettigheder suspenderes. De finansielle *covenants* kan i den forbindelse selv indeholde en beregningsformel med hensyn til hvordan de respektive nøgletal skal opgøres. Såfremt dette ikke er tilfældet må disse i stedet for beregnes i overensstemmelse med begrebsdannelsen i årsregnskabsloven og hvad der ellers måtte følge af almindeligt anerkendte regnskabsprincipper.

Anvendelsen af forfaldsklausuler som konkrete styremekanismer for långiveren er genstand for analysen i afhandlingens kapitel 6. Det bemærkes i den forbindelse indledningsvis at sådanne forfaldsklausuler virker som styremekanismer i den forstand, at de knytter en forfaldsvirkning til et antal – set med långiverens øjne – uønskede forhold. Herigennem disciplineres låntageren til at forhindre at disse forhold indtræder. Derudover skaber de forudsigelighed i forholdet mellem långiver og låntager, idet det i forvejen stipuleres hvilke forhold der i hvert fald skal være udtryk for væsentlig misligholdelse og dermed berettigte långiveren til at ophæve låneaftalen.

En analyse af den undersøgte lånedokumentation viser i den forbindelse, at sådanne forfaldsklausuler som oftest kan rubriceres i tre

hovedgrupper afhængig af om de udløses af låntageren manglende betaling, af forskellige former for kreditorforfølgning eller om de knytter forfaldsvirkningen sammen med det forhold at låntageren tilsidesætter andre af sine forpligtelser efter låneaftalen.

Efter *betalingsklausulerne* er det afgørende for forfaldsvirkningens indtræden, at låntageren ikke har opfyldt sine betalingsforpligtelser til tiden. Klausulerne er som udgangspunkt objektive i den forstand, at det er uden betydning for forfaldsvirkningens indtræden af hvilken grund at betalingsforpligtelsen ikke honoreres. Det afgørende er således alene at der ikke er sket betaling i overensstemmelse med låneaftalens vilkår. Udgangspunktet modificeres dog under tiden via indsættelse af suspensionsvilkår, der enten kan være af en generel eller specifik beskaffenhed. Med hensyn til de generelle suspensionsvilkår så suspenderer disse typisk forfaldsvirkningen i en kortere periode efter forfaldstidens indtræden, såfremt låntageren blot i denne periode berigtiger sine betalingsforpligtelser. Anderledes med de specifikke suspensionsvilkår. Disse aktiveres for så vidt kun i de tilfælde, hvor der ligger en teknisk eller administrativ fejl til grund for den manglende rettidige betaling.

Med hensyn til *kreditorforfølgningsklausler* så udløses forfaldsvirkningen typisk enten af en påbegyndt individualforfølgning, det være sig i form af udlæg eller arrest, eller alternativt i forbindelse med, at låntageren tages under insolvensbehandling eller i hvert fald standser sine betalinger. Disse kreditorforfølgningsklausuler muliggør således en ophævelse af låneaftalen under omstændigheder hvor det er tvivlsomt – om end ikke sikkert – hvorvidt låntageren på sigt er i stand til at honorere sine betalingsforpligtelser. Det forhold at låneaftalen allerede kan ophæves på dette tidspunkt – førend der er indtrådt en egentlig betalingsmisligholdelse er særlig fordelagtig for långiveren, der herved allerede på dette tidlige tidspunkt kan træffe de fornødne forholdsregler. I princippet er en sådan førtidig ophævelse også mulig ud fra reglerne om anticiperet misligholdelse, hvorefter en fordringshaver kan udøve misligholdelsesbeføjelser i anledning af en forventet fremtidig misligholdelse. Imidlertid forudsætter anvendelsen af dette regelsæt, at den forventede misligholdelse indtræder med en meget stor sandsynlighed – i praksis en til vished grænsende sandsynlighed. Konkret betyder dette, at reglerne om anticiperet misligholdelse ikke kan anvendes i sådanne situationer, idet eksempelvis foretagelsen af udlæg ganske vist gør det usandsynligt at låntageren senere hen vil have tilstrækkeligt med midler til at honorerer sine forpligtelser, men

helt udelukket er det omvendt heller ikke. Følgelig kan regelsættet ikke anvendes og långiveren vil således være uden retlige sanktioner såfremt låneaftalen ikke inkluderer nogen kreditorfølgings-klausuler.

Med hensyn til tidspunktet for forfaldsvirkningens indtræden så konkluderes det, at dette ofte vil være objektivt verificerbart al den stund, at de forskellige former for kreditorfølgning er betinget af enten faged- eller skifterettens medvirken.

Endelig kan det i relation til forfaldsklausuler der knytter sig til *krænkelsen af andre lånevilkår* anføres, at disse først og fremmest sanktionerer overtrædelse af låneaftalens covenants. Foruden betalingsforpligtelsen udgør disse covenants således låntagerens primære forpligtelser overfor långiveren. Derudover kan sådanne forfaldsklausuler tillige omfatte krænkelse af andre – typisk mere subsidiære – vilkår. Om dette er tilfældet i den konkrete situation, afhænger i sagens natur primært af forfaldsvilkårets ordlyd. Det konkluderes dog, at dette som udgangspunkt forudsætter en betydelig grad af klarhed førend krænkelsen af det der ellers må betragtes som værende biforpligtelser udløser lånets førtidige forfald.

3. Konklusion

På baggrund af den foretagne analyse af erhvervslivets låneaftaler kan man konkludere følgende:

For det *første*, at dansk kontraktspraksis også på dette område i stigende grad er inspireret af udenlandsk – navnlig engelsk – kontraktspraksis særligt med hensyn til struktur og begrebsdannelse. At dette er særligt udtalt i forhold til koncipering af låneaftaler er ikke overraskende, al den stund, at finansiering som disciplin altid har haft en international orientering og at den dertil hørende juridiske dokumentation nødvendigvis må afspejle dette. Derimod kan det forekomme overraskende i hvilket omfang at også helt almindelige erhvervslån dokumenteres via sådanne common law inspirerede aftaler. Den stigende anvendelse af common law inspirerede aftaler er således ikke længere forbeholdt special discipliner som skibsfinansiering og flyfinansiering.

For det *andet*, at denne udvikling medfører at erhvervskredit og erhvervskreditret i stigende grad bliver opdelt i en dansk og en international del – uanset om finansieringen så i øvrigt ydes af udenlandske pengeinstitutter. Med hensyn til den danske del, så er forholdet det,

at en del af erhvervslivets lånoptagelse stadig dokumenteres via et gælds-brev og et sæt almindelige forretningsbetingelser eller i form af en kortfattet kreditaftale. I forhold til disse låneaftaler udgør dansk ret og de heri udviklede principper en fuldt ud fyldestgørende forståelsesramme. Tvivlsspørgsmål vil således som oftest kunne afklares ud fra bestemmelserne i gælds-brevsloven og/eller almindelige obligationsretlige principper. I relation til den kreditretlige litteratur er denne del af erhvervskreditretten velbeskrevet. Hvad angår den internationale del, så er forholdet det, at en række låneforhold – også rent danske låneforhold – i stigende omfang dokumenteres via meget omfattende låneaftaler, ofte af den slags, der kendes fra common law lande. Her er strukturen og begrebsdannelsen anderledes afvigende fra den der normalt kendes fra dansk ret. I sådanne tilfælde er dansk ret ikke længere nødvendigvis den rette forståelsesramme. Hvor låneaftalen er underlagt udenlandsk ret giver dette forhold ikke anledning til selvstændige problemer – andet end, at der gradvis sker en udflytning af selv rent danske transaktioner til udenlandske advokatkontorer og udenlandske domstole.

Er låneaftalen imidlertid underlagt dansk ret kan der opstå særegne problemer når disse termer og begreber – herunder juridiske begreber – skal forstås inden for rammerne af dansk ret. Som det er fremgået af de foregående kapitler kan denne manøvre undertiden være vanskelig, ikke mindst i relation til afklaringen af tvivlsspørgsmål. Her kan der ofte ikke hentes megen hjælp i den øvrige formueretlige lovgivning, men man må i stedet foretage en meget individuel bedømmelse fra tilfælde til tilfælde. Denne individuelle bedømmelse vanskeliggøres i den forbindelse af det forhold at der ikke findes megen retspraksis på dette område – hverken i Danmark eller i udlandet – og at analoge slutninger fra retspraksis på tilstødende område ofte er vanskelig. Dermed er det også klart, at der netop på dette område er et særligt behov for retsvidenskabens bidrag til afklaring af disse forhold. Det må imidlertid erkendes, at den eksisterende kreditretlige litteratur kun i begrænset omfang indeholder sammenhængende analyser af disse problemstillinger. Som oftest begrænser disse sig således til en eller to specifikke analyser af særligt udvalgte spørgsmål, mens den brede analyse af disse låneforhold udebliver.

På baggrund af ovenstående to forhold kan man for det *tredje* konkludere at retsdannelsen på dette område med tiden i stadig stigende grad vil flytte uden for Danmarks grænser. Forholdet er således det, at en stor del af låneforholdene typisk dokumenteres via udenlandske

paradigmer eller i hvert fald via låneaftaler der i betydeligt omfang bygger på sådanne udenlandske paradigmer. Dermed er der allerede sket et vist knæfald for udenlandsk – navnlig engelsk – ret og dennes begrebsdannelse. Lægger man dertil, at tvister i forbindelse med sådanne låneaftaler kun sjældent finder vej til domstolene – og endnu sjældnere til de danske domstole – så er det klart at den primære kilde til forståelsen af disse låneforhold må være den retsvidenskabelige forskning. Er denne sporadisk eller i øvrigt utilstrækkelig, må praktikerne i stedet ty til den udenlandske litteratur i tilfælde af tvivls spørgsmål med en deraf følgende yderligere distancering fra dansk ret som forståelsesramme.

SUMMARY

The title of the thesis is *Corporate Borrowing* ("Erhvervslivets lånoptagelse").

The main objective of the thesis is to conduct a legal analysis of corporate loan agreements as used by Danish corporations in their financing efforts. The analysis of these loan agreements is conducted on the basis of Danish law as it stands, i.e. as it would be employed by the Danish courts in future rulings. The thesis consists of two parts – a general and a specific part. In the general part (chapters 1-4), the focal point is the rights and obligations of the borrower and the lender in general, while the specific part (chapters 5-6) concentrates on the covenants and event of default clauses which form an integral part of all major loan agreements. A conclusion is found in chapter 7.

Chapter 1

The introductory chapter sets out the purpose and scope of the thesis. As regards the *purpose* of the thesis, it is stated that it seeks to examine Danish law as it stands in relation to major loan agreements. The focus is thus partly on the rights and obligations of the respective parties of the agreement, partly on the content and construction of covenants and event of default clauses. In relation to the latter, it is submitted that large scale lenders who lend on an unsecured basis have a particular need for control mechanisms allowing them to exert influence on the way the borrower conducts his business. In contrast to the situation in secured finance, the unsecured lender will only receive interest and instalments, if the borrower corporation generates a sufficient cash flow to service his debt. The repayment of the loan is thus contingent upon the value of the borrower's cash flow, hence the need for the lender to control some or all of the variables which influence the size of these cash flows. Since the lender does not *per se* have any voting rights or other means of influence, these control mechanisms have to be provided by appropriate clauses in the loan agreement itself, i.e. via covenants and event of default clauses.

In relation to the *scope* of the thesis, only Danish loan agreements

are subject of the analysis, i.e. loan agreements where the borrower is a Danish corporation and where the governing law of the loan agreement is Danish law. As regards the legal concept of a loan, the chapter defines the loan transaction as a transaction where one party – the lender – advanced a sum of money to the other party – the borrower – in return for a promise from the borrower to refund a similar sum of money at a later stage with or without interests or other financing fees. The loan transaction is hereafter delimited in relation to, among others, gifts and capital investments. In addition hereto, the chapter contains a brief analysis of the concept of a loan in relation to tax law and municipal lending.

Finally the chapter exempts a number of specific loan transactions from the legal analysis which would otherwise be subject to the analysis.

Chapter 2

It is a hallmark of the Danish loan market that the vast part of the finance available to the corporations comes from their existing bank connections. Danish corporations thus seem to concentrate all of their banking activities at one or two major bank connections, which then not only provide day-to-day banking facilities but also medium and long-term finance. From a legal perspective, this means that any specific loan transaction is not only regulated by the loan agreement itself, but also – to a certain extent – by the banks' general terms of business which are meant to apply to all business transactions between the bank and the customer.

These ordinary terms of business, which do not differ substantially from bank to bank, have a very general wording, partly because they intend to govern a variety of transactions – from the banks' deposit taking to the extension of long-term finance – partly because they seek to supplement any specific agreements between the bank and its customers.

The use of such ordinary terms of business – as a supplement to the specific loan agreements – gives rise to various legal problems as to their adoption and construction.

In relation to the *adoption* of such ordinary terms of business, it is submitted that they often are adopted by way of reference and that this way of adoption in general suffices. It should thus be noted that it is generally acknowledged that banks use such ordinary terms of

business in support of their banking activities and that the average corporate borrower therefore must realize that all banking activities are conducted on the basis of these terms. A formal incorporation of these terms into the loan documentation may be unnecessary – a mere reference will normally be sufficient for their adoption.

As to the *construction* of such terms, one must in general deviate from the prevailing *intention of the parties* – approach. In general, the ordinary terms of business are drafted unilaterally by the banks and are not and have not been subject to negotiation. Therefore, it makes no sense to construe the terms as to what were the presumed intentions by the parties. Instead, one must rely far more heavily on a strict construction of the exact wording of the terms and give effect to these according to their natural meaning.

The fact that the terms of business are of a unilateral kind has implications on their construction. One must thus in general apply a restrictive construction of these in particular in respect to provisions which are disadvantageous to the customer. Furthermore, it is submitted that the ordinary terms of business are subject to the censorship of the section 36 in the Contracts Act which sets aside unreasonable agreements, although it must be used with caution in purely commercial relationships as the case is here.

In general, the legal analysis of the ordinary terms of business reveals that they only rarely deviate from what would otherwise apply in the absence of these terms. There is thus no evidence that the ordinary terms of business are used to shift the balance between the respective parties' rights and obligations.

In addition to the general problems of adoption and construction of the ordinary terms of business, chapter 2 contains an in depth analysis of a number of selected terms of business which are particularly relevant to loan transactions.

The analysis thus focuses on provisions regarding 1) the bank's right to demand and alter the size of its interest rates and fees, 2) notices of agency and the right to sign for the company, 3) the bank's right to set off deposit against any outstanding loans and finally 4) the right to terminate loan agreements prematurely.

Chapter 3

The third chapter of the thesis focuses exclusively on the rights and obligations of the lender and the borrower in term loan agreements.

The chapter sets out by defining the concept of a term loan agreement, i.e. a loan agreement for a fixed sum of money for a specified period of time, terminable only upon the event of a default.

From this outset, the focus is turned on the identity and the liability of the parties of the loan agreement. Beginning with the borrower, the chapter examines to what extent a borrower or a group of borrowers are liable for the obligations flowing from a loan agreement, and under which circumstances that they are able to successfully transfer their obligations to a third party. It is concluded that a borrower cannot in general transfer his obligations without the consent of the lender. Some special scenarios which might have a similar effect as an outright transfer of obligations are hereafter analysed, and it is concluded that they can be undertaken without the consent of the lender. In general, this means that in the case that the lender wants to avoid such undertakings by the borrower, the loan agreement will have to contain specific provisions prohibiting such transactions.

While a debtor cannot in general transfer his obligations to a third party without the consent of the creditor, it is assumed that he in most cases can transfer the benefit of the agreement without such consent. This is, however, not the case in relation to a borrower who seeks to transfer the benefit of the loan agreement to a third party. First, such transfers are often directly prohibited in the loan agreement itself, and secondly even if this is not the case, general law normally restricts such assignments in situations where the identity of the debtor is of great importance to the creditor. It is submitted that this is the case in unsecured loan transactions. Furthermore, it is concluded that the borrower's rights under the loan agreement cannot be taken in execution by his creditors as well as the borrower's insolvent estate cannot benefit from the drawing rights under the loan agreement.

Turning to the lender, the chapter examines the lender's liability towards the borrower for the fulfilment of the obligations under the loan agreement, whether it is a bilateral one or a syndicated loan. The question of transferability of rights and obligations is also examined, and it is concluded that as a matter of general law the rights under the loan agreement are freely assignable, although the loan agreements themselves now and then restrict this right, so that only financial institutions qualify as assignees. As to the obligations, it is concluded that a transfer of these requires the consent of the borrower, but that such consent is often given in advance.

Chapter 3 subsequently examines other main provisions of the

typical loan agreement such as the loan purpose clause, the conditions precedents clauses, the representations and warranties and finally a variety of clauses governing such issues as draw down procedures, repayment and prepayment and interest rate calculations.

As to the loan purpose clause and the conditions precedent clauses, it is submitted that they can be viewed as a set of indirect control mechanisms, since they to a certain extent enable the lender to control the way the proceeds from the loan are applied. Under the loan purpose clause, the lender can thus ensure that the proceeds from the loan are only applied for the specified purpose. Should this not be the case, the lender will as a matter of general law be entitled to cancel the loan facility. Similarly, the conditions precedents ensure that the loan is only available under circumstances where the condition of the borrower has not deteriorated since the closure of the agreement. Should an event of default have arisen in the meantime – whether being a technical one or not – or should it turn out that one or more of the representations made by the borrower are wrong, the lender can suspend the borrower's drawing rights, thereby reducing the potential loss suffered.

In general, it is concluded that the loan purpose clause and the conditions precedent clauses are useful control mechanisms in the sense that they can limit any loss suffered due to unforeseen circumstances. There are, however, limitations to their application as control mechanisms, since they are only of value for as long as the whole or part of the loan remain undrawn.

Chapter 4

Chapter 4 of the thesis is more or less a supplementary chapter in that sense that it elaborates on the findings in the previous chapter although this time in relation to overdraft facilities and revolving credit facilities. The chapter provides an initial definition of an overdraft facility as a line of credit under which the borrower can borrow money up to a specified limit, repay the loans and subsequently reborrow the loan proceeds. This flexible drawing right makes this type of facility particularly suitable as a stand by facility. The overdraft facility is, however, of a temporary nature, since it can be terminated at the banks' discretion with a short notice. This makes it less suitable for capital expenditures.

The revolving credit facility is, on other side, terminable only upon

the event of a default, but is otherwise in all other respects identical with the overdraft facility. The fact that the revolving credit facility cannot be terminated prematurely except in the event of a default creates the same need for control mechanisms as is the case with term loans, hence the structure and content of these agreements are almost identical.

Subsequently, the chapter examines a variety of distinctive problems in relation to these credit facilities.

Chapter 5

The primary control mechanisms available to the lender in large scale finance are the covenants in the loan agreement. This chapter focuses exclusively on the content and construction of a number of commonly used covenants.

The chapter initially explains the overall purpose of having covenants in a loan agreement. It is submitted that they serve a multitude of purposes. First, they seek to provide the lender with continuous information about the borrower and his financial condition.

Secondly, they seek to preserve the quantity and quality of the borrower's assets, ensuring that these assets are not sold piecemeal to satisfy some creditors ahead of others or otherwise become unavailable on the borrower's insolvency. Thirdly, they are inserted into the loan agreement to prevent the borrower from changing his line of business, thereby decreasing or more likely increasing the credit risk to the lender. Finally, a number of covenants serve as an early warning function by a continuous testing of the borrower's financial strength, giving the lender notice of financial difficulties at the earliest possible time.

Hereafter, the chapter contains an analysis of the most commonly used covenants.

In relation to *information covenants*, it is submitted that they meet the lender's need for information by committing the borrower to a steady information flow towards the lender. Depending on the exact drafting, this information flow will normally include the borrower's annual accounts, other information that would be available to the shareholders, information on material litigation and finally information on events which constitute a default or which may constitute a default. It is concluded that such information covenants in general will be binding on the borrower, but that they may conflict with stock

exchange regulation and/or general securities regulation should the borrower be a listed company.

Negative pledge, pari passu and asset disposal covenants ensure in various ways that the borrower's pool of assets does not deteriorate over time or become unavailable in case of the borrower's insolvency. The negative pledge does this by prohibiting or restricting transactions which provide one or more creditors with security over the debtor's assets. The scope of such clauses is examined, and it is submitted that they in general prevent secured transactions, but that its protection against third parties is rather weak. It is a purely contractual provision and therefore cannot as such prevent a third party from obtaining security rights in the debtor's asset.

As regards the *pari passu* covenant, the legal analysis reveals that it does not have any substantial effect according to Danish law. The Insolvency Act thus contains mandatory provisions concerning the ranking of the creditors in the insolvent estate which cannot be changed by a simple agreement. Hence, any agreement with an opposite content is without legal effect making any provisions prohibiting such agreements superfluous.

In relation to the asset disposal covenants, it is noted that they primarily seek to prevent disposal which exceeds a certain fixed limit and/or disposal which is not conducted in the ordinary course of business, i.e. asset stripping. Some guidance is provided as to whether an asset disposal is in the ordinary course of business or not.

Finally, the chapter contains an analysis of some financial covenants as well as an exemplification and description of other common covenants.

Chapter 6

Chapter 6 provides an analysis of the typical event of default clauses found in all major loan agreements.

The analysis initially concentrates on the construction of event of default clauses, on the acceleration event as such and on the scope of the event of default clauses. Subsequently, the chapter examines different groups of default clauses including *payment default clauses*, *creditor process/ insolvency clauses* and *non-compliance clauses*.

In relation to the payment clauses, it is noted that while some payment default clauses only cover late payment of interest and instalments, other clauses extend to any sum payable under the loan

agreement, including any fees and other expenses payable by the borrower. In general, late payment under these clauses entitles the lender to accelerate the loan immediately, although they do contain various grace periods for technical defaults due to clerical errors and/or technical breakdowns in the payment systems. Even in these cases, the default still has to be rectified within a very short period of time, normally just 2 or 3 days depending on the exact drafting of the clauses.

As to the situation where the loan agreement does not include any payment default clauses, it is submitted that the lender is entitled to accelerate the loan, if the payment default is material, i.e. if the payment is either delayed for a considerable time and/or if the outstanding payment makes up a substantial part of the borrower's payment obligations.

The creditor process and insolvency clauses in the typical loan agreement entitle the lender to accelerate the loan in situations where the borrower's creditors either seek to attach or levy execution upon his assets or situations where the borrower becomes subject to insolvency proceedings or suspends his payment. The exact scope of these clauses is examined in detail and, it is concluded that they allow the lender to accelerate the loan in circumstances where it is generally only a matter of time before the borrower defaults on his payment obligations. Creditor process and insolvency clauses are thus of an anticipatory nature.

Finally, the chapter analyses non-compliance clauses, i.e. clauses that allow the lender to accelerate the loan, should the borrower breach his other obligations towards the lender (in practice, the covenants) and other default clauses such as cross default clauses and material adverse change clauses. In relation to the last two forms of default clauses, their purposes and their scopes are explained in detail and guidance is offered as to when a downturn in the financial standing of the borrower constitutes a material adverse change.

Chapter 7

This final chapter presents the primary findings of the thesis in form of a conclusion.

DOMSREGISTER

Ugeskrift for Retsvæsen

1901

U 1901.612 H: 46

1905

U 1905.12 H: 44

U 1905 B.110 H: 47

1912

U 1912.581 H: 299

1913

U 1913.774 LHS: 468

1915

U 1915.422 H: 49, 51, 52, 53, 57

1916

U 1916.1081 H: 50, 52, 53, 57, 60

1917

U 1917.201 H: 45

U 1917.852 H: 51, 52

1918

U 1918.692 V.O: 43

1920

U 1920.52 Ø: 44

U 1920.472 Ø: 44

1931

U 1931.67 H: 44

U 1931.698 H: 508

1942

U 1942.242 H: 44, 45

1943

U 1943.155 V: 463

1946

U 1946.510 H: 106

1949

U 1949.1017 V: 44

1953

U 1953.264 H: 472

U 1953.626 Ø: 476

1955

U 1955.13 H: 519

U 1955.967 SH: 58

1956

U 1956.114 V: 467

U 1956.195 Ø: 107

U 1956.657 H: 517

1959

U 1959.351 H: 57

U 1959.627 H: 165

1963

U 1963.126 H: 186, 231

1965

U 1965.538 Ø: 293

1966

U 1966.31 H: 151

1967

U 1967.8 H: 503

U 1967.86 H: 190

1969

U 1969.894 V: 508

1970

U 1970.8 H: 80

U 1970.96 H: 152, 153

1971

U 1971.868 Ø: 57

1972

U 1972.672 Ø: 177

U 1972.1058 Ø: 476

1973

U 1973.417 H: 152

1975

U 1975.613 SH: 176

1976

U 1976.60 H: 82

U 1976.217 Ø: 219

1977

U 1977.927 H: 315

1978

U 1978.205 V: 58

U 1978.562 V: 498

1979

U 1979.6 H: 104

U 1979.99 H: 527

1980

U 1980.246 V: 123

U 1980.427 V: 106

U 1980.438 V: 502

U 1980.1048 SH: 176

1981

U 1981.221 H: 134, 135, 380

U 1981.572 V: 141

U 1981.874 V: 141

1982

U 1982.24 H: 519

U 1982.618 H: 80

1983

U 1983.404 H: 292, 293, 363

U 1983.615 V: 109

1984

U 1984.525 H: 106

U 1984.860 Ø: 189

U 1984.898 Ø: 363

1985

U 1985.796 V: 534

1986

U 1986.332 H: 476

U 1986.615 Ø: 106

U 1986.654 H: 110

1987

U 1987.713 V: 428, 431

U 1987.963 V: 30, 170, 206, 207, 384

1988

U 1988.145 H: 169

U 1988.589 V: 194, 204

1989

U 1989.316 SH: 346

U 1989.362 Ø: 498

U 1989.862 V: 345

1990

U 1990.174 H: 47, 58

U 1990.386 H: 138

1991

U 1991.52 Ø: 262

U 1991.354 Ø: 488

U 1991.363 Ø: 345

U 1991.822 H: 190

U 1991.903 H: 273

U 1991.965 H: 177

1992

U 1992.535 H: 90

1994

U 1994.388 Ø: 534

U 1994.470 H: 237, 275

U 1994.981 H: 113

Domsregister

1995

U 1995.223 Ø: 180
U 1995.238 V: 345
U 1995.366 H: 406
U 1995.396 Ø: 187, 194, 196, 197
U 1995.432 H: 378

1996

U 1996.301 V: 159
U 1996.1075 V: 108

1997

U 1997.1642 H: 165, 225

1998

U 1998.204 H: 137
U 1998.728 SH: 111
U 1998.1620 Ø: 174

1999

U 1999.630 H: 145, 262
U 1999.633 SH: 129, 130
U 1999.2097 Ø: 337

2000

U 2000.577 H: 378
U 2000.1603 SH: 108
U 2000.2204 Ø: 508

2001

U 2001.537 H: 534

2002

U 2002.482/2Ø: 111
U 2002.1431 H: 105, 109
U 2002.1444 H: 337
U 2002.2032 H: 336, 338
U 2002. 2644 H: 155

2003

U 2003.112 H: 267
U 2003.1131 Ø: 489
U 2003.1306 H: 108
U 2003.1581 H: 108
U 2003.2301 Ø: 111

2004

U 2004.1395 Ø: 170
U 2004.2020 Ø: 219
U 2004.2421 H: 111

2005

U 2005.941 H: 317
U 2005.2292 V: 505
U 2005.2815 H: 128, 369

Fuldmægtigen

Fm. 1997.68/2Ø: 516

Nordisk Domssamling

1997

ND 1997.113: 152

Nytt Juridisk Arkiv

2001

NJA 2001.191 HD I: 114, 118
NJA 2001.191 HD II: 114, 118

2002

NJA 2002.244 HD: 114, 119

Tidsskrift for Skatteret

1986

TfS 1986.563 Ø: 184, 185
TfS 1986.564 Ø: 184, 185, 197

1990

TfS 1990.311 Ø: 197

1994

TfS 1994.686 LSR: 82

1995

TfS 1995.167 V: 202
TfS 1995.542 LSR: 80

1996

TfS 1996.226 LSR: 80
TfS 1996.448 H: 82

1997

TfS 1997.110: 229

TfS 1997.431 V: 83
TfS 1997.597 LSR: 84

2002
TfS 2002.385 Ø: 83

Utrykte afgørelser:

ØLD 1. juli 1994
(13.afd. nr. B-1311-89): 89

ØLK af 16. september 1996: 221
ØLD af 11. januar 2002
(6.afd. a.s.nr. S-284400): 326

Randers Byret, 28. juni 2005: 414

SHD af 27. september 2005: 101

Udenlandske afgørelser:

Winn v Bull (1877) 7 Ch.D.29: 274

Filby v Hounsell [1896] 2 Ch. 737: 274

Bahamas (Inagua) Sisal Plantation Ltd.
v Griffin (1897) 14 TLR 139: 269

South African Territories Ltd. v Wal-
lington [1898] AC 309, HL: 264, 269

Tolhurst v Associated Portland Cement
Manufacturers [1903] AC 414: 306

Re Spanish Prospecting Co. Ltd. [1911]
1 Ch. 92: 300

Sheffield District Rly Co. v Great Cen-
tral Rly Co. (1911) 27 TLR 451: 272
ff.

Branca v Cobarro [1947] KB 854: 274

Greenhalgh v Arderne Cinemas Ltd.
[1951] Ch.286: 288, 289

Terrel v Mabie Todd & Co. Ltd. (1952)
2 TLR 574: 273

Edwards v Skyways Ltd. [1964] 1 All
E.R. 494: 274

The Brimnes Tenax Steamship Co. Ltd.
v Owners of the motor wessel Brim-
nes [1974] 3 All E.R. 88: 358

Wilson v Northhampton and Ban-
bury Junction Rly Co. (1974) 9
Ch.App.279: 264

Tito v Waddell (No.2) [1977] Ch.106:
264

Royal Products v Midland Bank Ltd.
[1981] 2 Lloyd's Rep 194: 358

Lloyds TSB Bank plc. v Clarke and
another [2002] UKPC 27: 303

Redwood Master Fund Ltd. v TD Bank
Europe Ltd. [2002] All E.R.(D) 141:
285

Argo Fund Ltd. v Essar Steel Ltd.
[2005] EWHC 600 (Comm): 308

First National Securities v Onwuegbu-
zie CLY 133: 367

PEO Property Holdings Ltd. v Nor-
wich Union Life Insurance Society:
273

UBH (Mechanical Services) Ltd. v
Standard Life Assurance Company:
273

LITTERATUR

- Andersen, Lennart Lyng*: Kreditretten i 1990'erne, i *Lennart Lyng Andersen m.fl.*(red.): Festskrift til Ole Lando (1997)
- Andersen, Lennart Lyng & Palle Bo Madsen*: Aftaler og mellemmand (4.udg. 2001)
- Andersen, Lennart Lyng & Peter Møgelvang-Hansen*: Bankretlige emner (1994)
- Andersen, Lennart Lyng & Erik Werlauff*: Finans og kredit (1992)
- Andersen, Lennart Lyng & Erik Werlauff*: Introduktion til kreditretten (2000)
- Andersen, Lennart Lyng & Erik Werlauff*: Kreditretten (4.udg. 2005)
- Andersen, Mads Bryde*: Grundlæggende aftaleret (2.udg. 2002)
- Andersen, Mads Bryde*: Praktisk aftaleret (2.udg. 2003)
- Andersen, Mads Bryde*: Enkelte transaktioner (2004)
- Andersen, Mads Bryde*: Obligationsrettens "almindelige del", i *Lennart Lyng Andersen m.fl* (red.): Festskrift til Bernhard Gomard (2001)
- Andersen, Mads Bryde & Joseph Lookofsky*: Lærebog i Obligationsret I (2.udg. 2005)
- Andersen, Poul Krüger & Nis Jul Clausen*: Børsretten (2.udg. 2003)
- Bang-Pedersen, Ulrik Rammeskov*: Slutafregning (2005)
- Beatson, J*: Anson's Law of Contract (28.udg. 2002)
- Bernitz, Ulf*: Standardavtalsrätt (6.udg.1993)
- Brækhus, Sjur*: Omsetning og kreditt 1 (3.udg.1991)
- Brækhus, Sjur*: Omsetning og kreditt 2 (2.udg.1994)
- Brækhus, Sjur*: Omsetning og kreditt 3 og 4 (1998)
- Buchheit, Lee C.*: How to Negotiate Eurocurrency Loan Agreements (2.udg. 2000)
- Carstensen, Vagn & Thomas Rørdam*: Pant (7.udg. 2002)
- Christensen, Bent*: Nationalbanken og forvaltningsret (1985)
- Christensen, Jan Schans*: Grænseoverskridende virksomhedsoverdragelser (1998)
- Christensen, Peter Ove & Bjarne Graabeck Sørensen*: Virksomhedens finansiering (2.udg. 1996)

- Christiansen, Halvor Lund*: Forfaldsklausuler i pantebreve (1954)
- Cresswell, Sir Peter m.fl.*: Encyclopaedia of Banking Law, vol. 1-4.
- Dahl, Børge*: Erhvervsjura som ledelsesredskab, i *Niels Ørgaard* (red.): FSRs årsskrift 1990 – Erhvervsret.
- Eskesen, Lars m.fl.*: Finansielle institutioner og markeder (2.udg. 1984)
- Evald, Jens*: Retsmisbrug i formueretten (2001)
- von Eyben, Bo m.fl.*: Lærebog i Obligationsret II (2000)
- von Eyben, William Edler v/ Henning Skovgaard*: Panterettigheder (8.udg. 1987)
- von Eyben, William Edler* (red.): Juridisk Grundbog, bind 1 (5.udg. 1991)
- Fuller, Geoffrey*: Corporate Borrowing – Law and Practice (1995)
- Gabriel, Peter*: Legal Aspects of Syndicated Loans (1986)
- Gomard, Bernhard*: Aktieselskaber & Anpartsselskaber (4.udg. 2000)
- Gomard, Bernhard*: Obligationsret 1. del (3.udg. 1998)
- Gomard, Bernhard*: Obligationsret 2. del (3.udg. 2003)
- Gomard, Bernhard*: Obligationsret 3. del (1993)
- Gomard, Bernhard*: Obligationsret 4. del (1994)
- Gomard, Bernhard*: Samarbejde og ansvar i selskaber og koncerner (1997)
- Gomard, Bernhard*: Cashpooling og koncernkonto, i *Lennart Lyng Andersen* (red.): Emner i kredit- og kapitalmarkedsretten (2004)
- Graaf, Frank*: Euromarket Finance – Issues of Euromarket securities and syndicated Eurocurrency loans (1991)
- Grathe, Asbjørn*: Pengefordringer (1992)
- Hansen, Jesper Lau*: Informationsmisbrug (2001)
- Hansen, Jesper Lau*: Værdipapirhandelsloven med kommentarer (2004)
- Hansen, Søren Friis & Jens Valdemar Krenchel*: Lærebog i selskabsret II (2000)
- Hansen, Søren Friis & Jens Valdemar Krenchel*: Dansk selskabsret 3 – Interessentselskaber (2004)
- Hellner, Jan*: Kommersiell avtalsrätt (4.udg. 1993)
- Hessler, Henrik*: Allmän Sakrätt (1973)
- Håstad, Torgny*: Sakrätt avseende lös egendom (6.udg. 1996)
- Iversen, Bent m.fl.*: Finansjura (2004)
- Iversen, Torsten*: Støtteerklæringer (1994)
- Johansen, Aksel Runge m.fl.*: Årsrapporten (4.udg. 2003)

- Juul, Henrik*: Kundebeskyttelse på pengeinstitutområdet (2004)
- Krag, Vibeke & Andreas Tamasauskas*: Securitisation i Danmark – udvalgte juridiske problemstillinger, i *Lennart Lyng Andersen* (red.): Erhvervskreditretlige emner (2004).
- Kristensen, Lars Hedegaard*: Studier i erhvervsfinansieringsret (2003)
- Kæstel, Richard*: Bankjura (4.udg. 1981)
- Legind, Nina Dietz*: Privat kaution – behovet for en kodifikation af privat kaution for banklån (2002)
- Michelsen, Åge m.fl.*: Lærebog om indkomstskat (11.udg. 2005)
- Moloney, Niamh*: *EC Securities Regulation* (2002)
- Munck, Noe & Lars Hedegaard Kristensen*: Selskabsformerne (4.udg.2002)
- Møgelvang-Hansen, Peter*: En gennemgang og forbrugerretlig vurdering af en række pengeinstitutters standardvilkår ved blacolån (1982)
- Neville, Mette*: Aktionærlån, i *Lars Bo Langsted* (red.): Selskabers kapital (1999)
- Nielsen, Peter Arnt*: International privat- og procesret (1997)
- Nielsen, Ruth & Christina Duevang Tvarnø*: Retskilder og retsteorier (2005)
- Nielsen-Nørager, Jacob & Søren Theilgaard*: Købeloven med kommentarer (2.udg. 1993)
- Rhodes, Tony* (red.): Syndicated Lending – Practice and Documentation (3.udg. 2000).
- Schaumburg-Müller, Peer*: Dansk Børsret 1.del (2003)
- Schaumburg-Müller, Peer*: Dansk Børsret 2.del (2003)
- Silic, Dario & Niels Jørgen Mau Pedersen*: Kommunernes låntagning (2002)
- Sæbø, Rune*: Motregning (2003)
- Tamasauskas, Andreas*: Danmarks Nationalbank i kreditretlig belysning, i *Lennart Lyng Andersen* (red.): Pengeforsyning og betalingsformidling (2002)
- Tegin, Åke*: Kredithandboken (2.udg.1997)
- Tennekoon, Ravi C.*: The Law & Regulation of International Finance (1991)
- Tvarnø, Christina Duevang*: Skattemæssigt underskud i selskaber i EU (2001)
- Ussing, Henry*: Aftaler (3.udg. 1950)
- Ussing, Henry*: Enkelte kontrakter (2.udg. 1946)

- Ussing, Henry*: Kaution (1928)
Ussing, Henry v/ Anders Vinding Kruse: Obligationsretten –
Almindelig del (4.udg. 1967)
Ussing, Henry: Kaution (1928)
Wager, Freddie S: Guide til den rette finansiering (1993)
Wager, Freddie S: Guide til finansiering og lån (1988)
Wendt, Peter: Den finansielle sektor (12.udg. 2002)
Werlauff, Erik: Bank og kunde (1997)
Werlauff, Erik: Selskabsret (5.udg.2003)
Werlauff, Erik: Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov (2.udg.
2002)
Wood, Philip R: Law and Practice of International Finance (1980)
Wood, Philip R.: International Loans, Bonds and Securities
Regulation (1995)
Ørgaard, Anders: Konkursret (8.udg. 2002)
Østergaard, Kim: Elektronisk handel og international proces- og
privatret (2003)
Østrup, Finn: Det finansielle system i Danmark (1989)